

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Bakalářská práce

**Vývoj a příčiny inflace v České republice v letech
2013-2023**

Diana Ryžaková

© 2024 ČZU v Praze

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Diana Ryžaková

Veřejná správa a regionální rozvoj

Název práce

Vývoj a příčiny inflace v České republice v letech 2013-2023

Název anglicky

Development and causes of inflation in the Czech Republic in the years 2013-2023

Cíle práce

Cílem závěrečné práce je zhodnotit příčiny inflace v ČR v letech 2013 – 2023 a vliv měnověpolitických nástrojů ČNB na její vývoj.

Metodika

Závěrečná práce bude rozdělena na část teoretickou a analytickou. V teoretické části budou vysvětleny odborné pojmy související s makroekonomickými ukazateli národní ekonomiky, zaměřené na inflaci. Relevantní zdroje dat budou čerpány ze Statistické ročenky ČR, ČNB, MF ČR a Eurostatu. V analytické části závěrečné práce bude zhodnocen vývoj inflace ve sledovaném období vč. faktorů růstu cenové hladiny v ČR a měnověpolitické nástroje ČNB a jejich vliv na dosažení inflačního cíle. V závěrečné práci bude využita metoda sekundárního sběru dat, deskripce, komparace, analýza dokumentu a statistické metody jako deskriptivní analýza a časové řady.

Doporučený rozsah práce

30-40 stran textu bez příloh

Klíčová slova

Česká republika, ČNB, index spotřebitelských cen, inflace, nezaměstnanost, spotřební koš, úrokové sazby
ČNB

Doporučené zdroje informací

BRČÁK, J., Sekerka B., Severová, L., Stará, D. Makroekonomie – makroekonomický přehled (2. vydání).

Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2020. 257 s. ISBN 978-80-7380-831-0

HOLMAN, Robert. *Makroekonomie : středně pokročilý kurz*. V Praze: C.H. Beck, 2018. ISBN 978-80-7400-541-1.

JUREČKA, V. Makroekonomie. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0251-8

MANDEL, Martin a Vladimír TOMŠÍK. Monetární ekonomie v období konvergence a krize. Praha: Management Press, 2018. ISBN 9788072615452

SOUKUP, Jindřich; POŠTA, Vít; NESET, Pavel; PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie*. Praha: Management Press, 2018. ISBN 978-80-7261-537-7.

Předběžný termín obhajoby

2023/24 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Dobroslava Pletichová

Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 7. 11. 2023

prof. Ing. Lukáš Čechura, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 9. 11. 2023

doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 15. 03. 2024

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Vývoj a příčiny inflace v České republice v letech 2013-2023" jsem vypracoval(a) samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 15.03.2024

Poděkování

Rád(a) bych touto cestou poděkoval(a) mé vedoucí práce Ing. Dobroslavě Pletichové za odborné vedení a rady při konzultacích.

Vývoj a příčiny inflace v České republice v letech 2013-2023

Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je zhodnotit faktory inflačního vývoje v České republice v období 2013-2023 a vliv měnověpolitických nástrojů ČNB na dosažení inflačního cíle. Použitím metody komparace a analýzy dat byly stanoveny nejdůležitější faktory růstu, poklesu inflace a cenové hladiny v daném období. V první polovině stanoveného intervalu docházelo k deflaci, na kterou ČNB zareagovala užíváním měnového kurzu jako nástroje ke stabilizaci. Od roku 2017 upustila od užívání daného nástroje a následoval návrat do standardního stavu na trhu. Pandemie koronaviru v roce 2020 se negativně odrazila na české ekonomice v rámci uzavírání obchodů a omezování služeb, jejíž dopady na výši inflace pokračovaly i v roce 2021. Rok 2022 se nejvíce odvíjel od válečné situace na Ukrajině. Jako externí faktor přispěla, k již silnému útlumu ekonomiky a zvyšování inflace na rekordní hodnoty, které v průběhu roku 2023 začínaly klesat. Dále je vývoj inflace ČR komparován s vybranými státy dle indexu HICP. Na závěr je za pomoci časové řady stanovena předpovídaná hodnota inflace na leden 2024 a únor 2024, které jsou komparovány s hodnotou aktuální.

Klíčová slova: Česká republika, ČNB, index spotřebitelských cen, inflace, nezaměstnanost, spotřební koš, úrokové sazby ČNB

Development and causes of inflation in the Czech Republic in the years 2013-2023

Abstract

The aim of this bachelor thesis is to assess the factors of inflation in the Czech Republic in the period 2013-2023 and the impact of the Central Bank's monetary policy instruments on the achievement of the inflation target. Using the method of comparison and data analysis, the most important factors of inflation growth, inflation decline and price level in the given period were determined. In the first half of the interval, deflation occurred, to which the Central Bank responded by using the exchange rate as a stabilisation tool. Since 2017, it has abandoned the use of that instrument, followed by a return to the standard market situation. The coronavirus pandemic in 2020 had a negative impact on the Czech economy in the form of trade closures and service cutbacks, the effects of which on inflation continued in 2021. The year 2022 was mostly driven by the war situation in Ukraine. As an external factor, it contributed to an already strong economic downturn and inflation rising to record highs, which started to decline during 2023. In the following, the development of inflation in the Czech Republic is compared with selected countries according to the HICP index. Finally, using a time series, the predicted value of inflation for January 2024 and February 2024 is determined and compared with the current value.

Keywords: Central Bank, Central Banks' interest rates, consumer price index, consumption basket, Czech Republic, inflation, unemployment

Obsah

1	Úvod	10
2	Cíl práce a metodika.....	11
2.1	Cíl práce	11
2.2	Metodika.....	11
3	Teoretická část práce.....	14
3.1	Inflace.....	14
3.2	Měření inflace.....	14
3.2.1	Index spotřebitelských cen (CPI).....	15
3.2.2	Index cen výrobců (PPI)	16
3.2.3	Cenový deflátor HDP (HNP).....	17
3.3	Druhy inflace.....	17
3.3.1	Dle rychlosti.....	17
3.3.2	Dle příčin vzniku inflace.....	18
3.3.3	Další členění	20
3.3.4	Jádrová inflace	21
3.4	Důsledky inflace.....	21
3.5	Monetární politika	22
3.5.1	Operace na volném trhu	24
3.5.2	Dvoutýdenní repo sazba.....	24
3.5.3	Diskontní a lombardní sazba.....	25
3.5.4	Povinná míra bankovních rezerv (PMR)	25
3.5.5	Devizové intervence	26
4	Analytická část práce	27
4.1	Rok 2013	27
4.2	Rok 2014	30
4.3	Rok 2015	33
4.4	Rok 2016	36
4.5	Rok 2017	39
4.6	Rok 2018	42
4.7	Shrnutí za období 2013-2018	45
4.8	Komparace vývoje inflace se sousedními státy ČR (2013-2018)	46
4.9	Rok 2019	48
4.10	Rok 2020.....	51
4.11	Rok 2021.....	54
4.12	Rok 2022.....	57
4.13	Rok 2023.....	61

4.14	Shrnutí za období 2019-2023	65
4.15	Komparace vývoje inflace se sousedními státy ČR (2019-2023)	66
4.16	Prognóza na rok 2024	67
5	Zhodnocení výsledků.....	70
5.1	Zhodnocení vývoje inflace a užití nástrojů měnové politiky 2013–2018	70
5.2	Zhodnocení vývoje inflace a užití nástrojů měnové politiky 2019-2023	71
5.3	Zhodnocení prognózy 2024.....	72
6	Závěr	73
7	Seznam použitých zdrojů.....	74
	Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk.....	78
7.1	Seznam obrázků	78
7.2	Seznam grafů.....	78
7.3	Seznam vzorců	78
7.4	Seznam použitých zkratk.....	79
	Přílohy	80

1 Úvod

Inflace se v posledních letech stala nejvíce probíraným tématem od doby krize pandemie koronaviru a války na Ukrajině. Jedná se o makroekonomický ukazatel, který ve vysokých hodnotách má negativní dopad na spotřebitele, domácnosti a investory. Příjem a úspory domácností se znehodnocují, reálné mzdy klesají, ale ceny potravin a náklady na bydlení rostou. Také dochází ke změnám v kurzu koruny a ke zvyšování úrokových sazeb ČNB. Jednoduše řečeno jedná se o snížení kupní síly peněz. Tedy za peněžní jednotku si koupíme méně, než bychom obdrželi za danou částku dříve. V nevýhodě jsou věřitelé, kteří na tom prodělávají a naopak dlužníci, kteří jsou ve výhodné pozici. Majitelé nemovitostí, akcií a zlata v téhle situaci dominují, jelikož hodnota jejich majetku roste. Avšak na druhé straně spotřebitel, který je ochotný si tyto věci koupit musí vynaložit o to více sil. Vcelku vysoká inflace škodí ekonomickému prostředí dané země. Firmy nemohou stanovovat dlouhodobé plány díky neefektivnímu fungování trhu. Zaměstnanci vyžadují vyšší mzdu, kterou většinou z praxe nedostanou nebo až s prodlením.

Tato bakalářská práce se zabývá problematikou příčin a faktorů růstů vysoké inflace v ČR a vlivu měnověpolitických nástrojů ČNB z hlediska dosažení inflačního cíle a stability měnového systému. Primárně centrální banka je jedna z hlavních, kdo může výši inflace ovlivnit a mít ji pod kontrolou. K její ovlivnění v první řadě používá snižování nebo zvyšování úrokových sazeb v závislosti na stavu ekonomiky. V případě opačného ukazatele deflace, může také ČNB použít ostatní nástroje měnově politiky.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem závěrečné práce je zhodnotit příčiny inflace v ČR v letech 2013–2023 a vliv měnově politických nástrojů ČNB na její vývoj.

2.2 Metodika

Závěrečná práce bude rozdělena na část teoretickou a analytickou. V první části bakalářské práce budou vysvětleny odborné pojmy související s makroekonomickými ukazateli efektivnosti národní ekonomiky, zaměřené na inflaci. Relevantní zdroje dat budou čerpány z odborné literatury, Českého statistického úřadu, Statistické ročenky ČR, ČNB, MF ČR a Eurostatu.

V analytické části závěrečné práce bude zhodnocen vývoj inflace ve sledovaném období vč. faktorů růstu cenové hladiny v ČR a měnově politické nástroje ČNB a jejich vliv na dosažení inflačního cíle. V závěrečné práci bude využita metoda analýzy dokumentu a sekundárního sběru dat ze Zpráv o měnové politice, Zpráv o inflaci ČNB a dat z Českého statistického úřadu v období od 2013 do 2023. Jednotlivé roky budou analyzovány za čtvrtletí z hlediska významných faktorů inflace. Na základě komparace mezi danými roky v pětiletých intervalech bude zhodnoceno, k jakým změnám cenové hladiny došlo a následně k přihlídnutí protiinflačních opatření ČNB. S využitím indexu HICP bude ČR srovnána s vybranými státy z hlediska cenové hladiny a ekonomického vývoje. V poslední kapitole bude poukázáno na očekávaný průběh inflace na začátku roku 2024 ke které bude použita časová řada.

Dle Svatošové a Káby (2014, s. 38) časová řada pojednává o množině pozorování kvantitativního ukazatele uspořádaného v čase. Z časového pohledu jsou děleny na okamžikové, které zachycují určité hodnoty k určitému okamžiku a intervalové představují kolik věcí a událostí se za určitý interval nahromadilo, vzniklo nebo zaniklo. Dále se časové řady dělí na krátkodobé a dlouhodobé, tedy kratší než 1 rok nebo delší než 1 rok.

Svatošová a Kába (2014, s. 38-39) definují, že základní charakteristiky časových řad jsou v první řadě absolutní charakteristiky, které porovnávají absolutní hodnoty časové řady. Nejčastěji se lze setkat s první diferencí nebo absolutními

přípustkami. Jedná se o rozdíly sousedních pozorování, tj. $dy_t = y_t - y_{t-1}$. Kde t představuje 2,3,...n. V celku první diference vyjadřuje absolutní přírůstek nebo úbytek zkoumaného ukazatele v určitém období oproti předcházejícímu. Dále lze stanovit i druhou absolutní diferenci, která pojednává o kolik se stal další přírůstek větší nebo menší než předchozí.

Svatošová a Kába (2014, s. 39) definuje i relativní charakteristiky růstu nebo poklesu, mezi hlavní představitele patří koeficient růstu. Jeho výpočet je následující:

Vzorec 1 Koeficient růstu

$$k_t = \frac{y_t}{y_{t-1}} \quad (1)$$

„Daný vzoreček charakterizuje postupnou rychlost změn hodnot v časové řadě a pokud vyjádříme v procentech (vynásobíme stem), hovoříme o tempu růstu.“ (Svatošová, 2014, s. 39)

Svatošová a Kába (2014, s. 48) definuje, že pro kritéria vhodnosti modelu časové řady jsou nastavena v statistickém programu Statistica jako střední absolutní procentuální chyba MAPE (Mean Absolute Percent Error), jehož vzorec č. 1 je následně uveden:

Vzorec 2 MAPE – střední absolutní procentuální chyba

$$MAPE = \frac{100}{n} \sum_t \left| \frac{y_t - y'_t}{y_t} \right| \quad (2)$$

Zdroj: (Svatošová, 2014)

Svatošová a Kába (2014, s. 41) definují, že při analýze má časová řada tři složky., a to trend, periodická a náhodná kolísání. „Trend charakterizuje dlouhodobou celkovou a hlavní tendenci vývoje časové řady. „(Svatošová 2014, s. 41) Dále Svatošová (2014, s. 41) definuje periodické kolísání, které je důsledkem kolísání periodicky se opakujících aspektů na daný jev, projevuje se výkyvy okolo trendu. Dále dle periody se dále dělí na cyklické kolísání (delší než 1 rok), sezónní (roční periodita) a krátkodobé (období kratší než 1 rok). Náhodné kolísání je způsobeno náhodnými, tj. vedlejšími faktory.

Svatošová a Kába (2014, s. 51) uvádí, že procentuální chyba MAPE dle Svatošové a Káby (2014, s. 51) by neměla převyšovat hodnotu 10 %, aby byl daný model odpovídající zkoumanému jevu. Existují i další kritéria vhodnosti modelu, které se používají v jiných programech jako střední chyba odhadu ME (Mean Error), střední čtvercová chyba MSE (Mean Squared Error), střední procentuální chyba MPE apod.

3 Teoretická část práce

3.1 Inlace

Inlace dle Brčáka (2020, s. 150) představuje nerovnováhu v ekonomice, jejíž hlavním znakem je růst cenové hladiny. Doprovází jí zvyšující se cena statků a služeb jako např. u potravin, nafty, nemovitostí a další. Soukup (2022, s. 285) definuje, že rozhodování spotřebitelů je ovlivňováno na základě průměrného růstu cen, jehož dopad je znám na makroekonomické úrovni. Tržní ekonomika je ovlivňována změnami relativních cen. Dle autora vyšší míra inflace dopadá na ekonomické subjekty z pohledu zvyšování jejich nákladů. Dále jsou znehodnocovány peníze a vklady. V případě růstu míry inflace, a s tím spojený průměrný růst cen, znehodnocuje se kupní síla dané měny. Jinými slovy, za stejnou nominální částku peněz si pořídíme méně výrobků či služeb.

Dle definice Soukupa (2022, s. 286) je příliš vysoká inflace ohrožující pro výkonnost ekonomiky a způsobuje silnou makroekonomickou nestabilitu. Ta má citelný vliv na celkové fungování tržního systému a může dokonce narušit i jeho existenci. Míra inflace, která představuje změnu cenové hladiny, je jednou z nejsledovanějších makroekonomických veličin. Aby mohla ekonomika prosperovat, silně závisí na jednom z významných faktorů a tím je cenová stabilita.

Brčák (2020, s. 150) uvádí, že protipólem inflace je představována **deflace**, která naopak způsobuje snižování cenové hladiny. Není tak častým jevem, avšak nevýhodu v ní nachází dlužníci, z důvodu ekonomického útlumu a zvýšení daní, cenové hladiny budoucích závazků a snižování výdajů státního rozpočtu. Mezi negativní vlivy se řadí růst nezaměstnanosti, krach firem a konkurzů. Následující situací v ekonomice, kdy dochází k stagnaci reálného produktu a zároveň k inflaci, říkáme **stagflace**. Tento jev doprovází růst nezaměstnanosti.

3.2 Měření inflace

Brčák (2020, s. 150) definuje, že růst cenové hladiny lze změřit tzv. mírou inflace, která specifikuje změnu cenového indexu v procentech oproti minulému období. Nejčastěji je měřená již zmíněnou **mírou inflace** π_t , která se vypočítá za pomoci indexu inflace dle Brčáka (2020, s. 150) za pomoci následujícího vzorce č. 1.

Vzorec 3 Vzorec míry inflace

$$\pi_t (P_t) = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100 \quad (3)$$

Zdroj: (Brčák, 2020, s. 150)

Její výpočet dle Jurečky (2017, s. 132) je vyjádřen jako rozdíl cenového indexu běžného a základního období, který je dělen cenovým indexem základního období celkovou částku násoben stem.

Cenová hladina je dle Jurečky (2017. s. 132-133) vyjádřením celkové úrovně cen výrobků a služeb, které se v hospodářství prodávají a nakupují. Jedná se o průměrnou úroveň cen určitého souboru statků v běžném období ve srovnání s cenami určitého vybraného základního období. Dle Brčáka (2022, s. 150) se k měření cenové hladiny se používají cenové indexy, ke kterým je nutné znát skupinu statků a služeb, jejichž ceny se započítávají do výpočtu.

3.2.1 Index spotřebitelských cen (CPI)

Index spotřebitelských cen je dle Jurečky (2017, s. 129) vyjadřován velikostí změny výdajů spotřebitelů na nákup statků a služeb. Cenová hladina dle Jurečky (2017, s. 129) je měřena na základě srovnání výdajů na nákup spotřebního koše v typické domácnosti výrobků a služeb ve dvou srovnávaných obdobích dle následujícího vzorce č. 2

Vzorec 4 Výpočet indexu spotřebitelských cen (CPI)

$$\pi(CPI_t) = \frac{CPI_t - CPI_{t-1}}{CPI_{t-1}} \times 100 \quad (4)$$

Zdroj: (Brčák, 2020, s. 151)

Index spotřebitelských cen je dle Brčáka (2020, s. 151) spočítán jako a hodnota koše v období novém (1) děleno hodnotou koše v období základním (0). „Z hodnot cenových indexů CPI_t , CPI_{t-1} lze určit jejich relativní přírůstky $p(CPI_t)$ pomocí vztahu rozdílu cenového indexu běžného období t a období předchozího ($t-1$) děleného cenovým indexem období předchozího $t-1$.“ (Brčák, 2020, s. 151)

Hodnota koše je dle Jurečky (2020, s. 129) je vypočítána, na základě násobení daného množství výrobků nebo služby cenou příslušného období. V případě, pokud je výsledek vyšší než 100, jedná se o růst cenového hladiny, a o probíhající inflaci.

Na základě definice Brčáka (2020, s. 151-152) obsahem **spotřebního koše** může být zboží potravinářské i nepotravinářské a také služby. Při jeho sestavování je sledováno nákupních zvyklostí domácností dané země. Spotřební koš je nutné jednou za pět let upravit, jeho důvodem je změna charakteru nákupů domácnosti.

„Výpočet hodnoty koše je dán součtem hodnot jednotlivých složek koše v daném roce.“ (Brčák, 2020, s. 151) Avšak dle Brčáka (2020, s. 151) každá položka má různý podíl na spotřebě a dopadá na rozpočet domácnosti v jiné výši. Položka má přiřazenou svou **váhu**. Vysoká váha je přidělena předmětům či službám, které spadají do dlouhodobě vyšší částí celkové spotřeby. Např. na rozpočet domácností má mnohem menší dopad zvýšení cen vosku než zdražení masa.

Index CPI, jak definuje Brčák (2020, s. 151-152), však vykazuje i řadu nedostatků, které je nutno znát při jeho využití a interpretací výsledků analýz. **Změna kvality výrobků v průběhu času** není promítána do CPI. Jedná se o těžce měřitelný fakt, který může způsobovat zvýšení ceny. V tomto případě spotřebitelé nahrazují tyto produkty suplementy, které jsou relativně levnější. Dále CPI nepočítá se **spotřebovávaném množstvím** daného výrobku. V daném případě je výsledná hodnota nákladů na zakoupení daného koše statků a služeb vyšší než skutečné náklady. Přes tyto nepřesnosti je CPI považován za dobrý odhad změn spotřebitelských cen.

3.2.2 Index cen výrobců (PPI)

Jedná se dle Jurečky (2017, s. 131) o méně používaný index oproti CPI, který představuje změnu cen výrobců. Bývá specifikován pro různá odvětví a obory jako např. index cen průmyslových výrobců. Bývá používán především k prognózování a změny inflace. Předpokladem je, že s určitým zpožděním se vývoj cen výrobních vstupů promítne do cen finálních statků. Rozdíl mezi výpočtem CPI a PPI je v tom, *„že srovnávané koše reprezentantů neobsahují spotřební statky, ale statky produktivní, např. práce, polotovary, suroviny, energie apod.“* (Jurečka, 2017)

3.2.3 Cenový deflátor HDP (HNP)

Cenový deflátor HDP se vyjadřuje dle Brčáka (2020, s. 152) jako změna cen všech statků, která je součástí hrubého domácího produktu.

Dle definice Jurečky (2017, s. 132) se logika výpočtu se výrazně neodchyluje od výpočtu CPI. V tomto případě počítáme se všemi statky, které jsou v produktu ekonomiky zastoupeny. Díky této skutečnosti činí z cenového deflátoru HDP přesnější indikátor cenového vývoje, než CPI.

Deflátor HDP je dle Jurečky (2017, s. 132) představen zlomkem, v čitateli se nachází hodnota hrubého domácího produktu daného roku vyjádřena v **běžných** cenách tohoto roku, tj. nominální HDP. Do jmenovatele dosadíme HDP běžného roku, ale vyjádřený ve **stálých** cenách, tzn. v cenách období, které jsme prohlásili za základní (reálné HDP).

Vzorec 5 Vzorec deflátoru HDP

$$\text{deflátor HDP} = \frac{\text{nominální HDP}}{\text{reálné HDP}} \times 100(\%) \quad (5)$$

Zdroj: (Jurečka, 2017, s. 132)

3.3 Druhy inflace

3.3.1 Dle rychlosti

Inflace má dle definice Jurečky (2017, s. 135-136) tři stupně rychlosti **plíživou, pádivou a hyperinflaci**. První stupeň je nazýván plíživou inflací, která je jednociferná a nabývá hodnot do 10 %. Její tempo je mírné až stabilní a procento inflace se zvyšuje v dlouhodobém horizontu. Není pro ekonomiku tolik zatěžující a nemá velké negativní důsledky.

Druhým stupněm je dle Jurečky (2017, s.135) **pádivá („utíkájící“) inflace**, která je charakteristická rychlejším tempem, její roční index může dovršovat až trojciferného čísla, tj. 100 %. Jedná se o stav, kdy je snížena výkonnost ekonomiky a kvalita sociálního systému.

Třetí stupeň definuje Jurečka (2017, s. 136) jako **hyperinflaci**, která je formou extrémního stavu v ekonomice. Ceny mohou růst až o miliony procent ročně. Jedná se o úpadek peněžního systému a je nutná reforma měny. Peníze již neplní svoji funkci, a jsou nahrazovány směnou naturální. Jako příklad je možné uvést Německo po první světové válce, kdy vzrostly ceny o 1 000 000 000 000 % nebo také Maďarsko po druhé světové válce, kdy se jednalo o inflaci v průměru 20 000 % měsíčně.

3.3.2 Dle příčin vzniku inflace

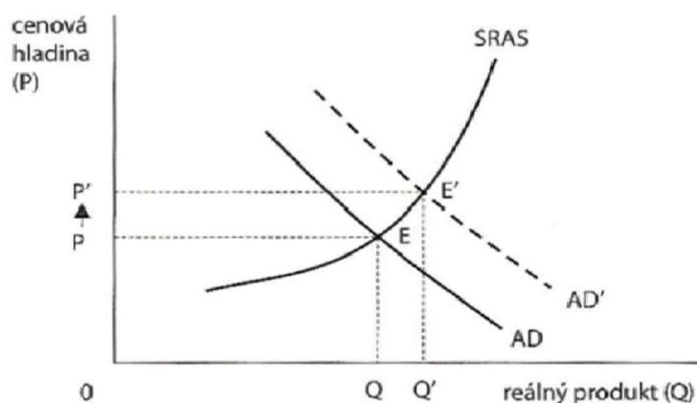
Inflaci doprovází, jak definuje Brčák (2020, s.154-155), zvyšování fyzického objemu peněz v ekonomice, a to blízce souvisí s vývojem ekonomiky. Dochází k přírůstku peněz, kterému neodpovídá růst produkce, a to způsobuje znehodnocování peněz. Jedna z funkcí centrální banky je regulace množství peněz v ekonomice daného státu pomocí monetární politiky a využití monetárních nástrojů.

Obecným dělením inflace dle Brčáka (2020, s. 154-155) je na **poptávkovou a nabídkovou**. **Poptávková inflace** je charakteristická převahou agregátní poptávky nad agregátní nabídkou, kdy se spotřebovává větší množství produktu, než ekonomika v současnosti vytváří. Zvyšující se poptávka bude narážet na nedostatečně velkou nabídku, která nebude schopna uspokojit poptávající.

Tento problém je řešen dle Jurečky (2017, s. 137-138) buď zvýšením nabídky, což z krátkodobého hlediska bývá značně náročné nebo častějším způsobem je zvýšením cen. Z důvodu toho, že ceny reagují na převahu poptávky mnohem pružněji než nabídka. Reálná poptávka je uváděna do souladu s nabídkou v případě, kdy ceny rostou a tím se snižuje kupní síla kupujících subjektů, a to jak domácností, tak i firem. Cenový růst je představován jako přirozený nástroj obnovy rovnováhy mezi agregátní poptávkou a agregátní nabídkou.

Následující graf č. 1 znázorňuje dle Jurečky (2017, s. 138) inflaci taženou poptávkou, kdy dochází ke zvýšení agregátní poptávky.

Graf 1 Poptávková inflace



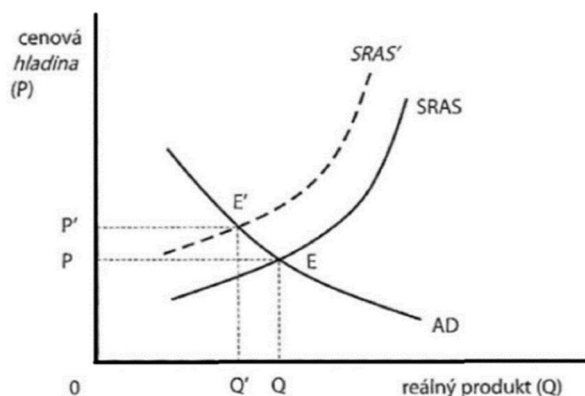
Zdroj: (Jurečka, 2017, s. 138)

Původně dle Jurečky (2017, s. 138) rovnováha stála v bodě E, při rovnovážném množství Q a ceně P . Křivka agregátní poptávky se posunula v dané situaci poptávkové inflace doprava na novou pozici AD' . Zvýšením AD se změnila rovnováha z bodu E do bodu E' . Tedy výsledkem je nová rovnováha, která byla dosažena při zvýšené cenové hladině s označením P' , zvýšením produkce Q' a nezměněné křivky agregátní nabídky SRARS.

Nabídková inflace dle Brčáka (2020, s. 157), nebo také nazývána nákladová, představuje situaci v ekonomice, kdy růst nákladů vyvolá pokles agregátní nabídky, a tímto dochází k růstu cen. Její příčinou bývá většinou zvyšování mezd. Dalším příkladem může být růst cen energií a surovin na světových trzích (např. ropa), růst míry zdanění, oslabení měnového kurzu, a tedy růst relativních cen dováženého zboží a služeb.

V následujícím grafu č. 2 je znázorněn dle Jurečky (2017, s. 140) inflaci taženou nabídkou, kdy dochází ke zvýšení agregátní nabídky.

Graf 2 Nákladová inflace



Zdroj: (Jurečka, 2017, s. 140)

Jurečka definuje (2017, s. 139-140), že při rovnovážném množství Q a rovnovážné ceně P dochází k rovnovážnému bodu E . Z důvodu zvýšení nákladů se křivka agregátní nabídky $SRAS$ posune doleva na novou pozici $SRAS'$. Tímto se bod rovnováhy E posune do bodu E' a agregátní poptávka AD je neměnná. Nová rovnováha je dosažena na při zvýšené úrovni cen P' a snížené produkce Q' .

3.3.3 Další členění

Dále lze inflaci dělit, jak uvádí Brčák (2020, s. 154) na **zjevnou, potlačenou a skrytou**. V případě, kdy je ekonomika v nerovnováze a doprovází ji růst cenové hladiny se jedná se o **zjevnou (otevřenou) inflaci**.

Brčák (2020, s. 154) definuje, že pokud státní orgány nejsou schopni administrativními opatřeními příčiny inflace odstranit (např. růst cen), jedná se o **inflaci potlačenou neboli blokovanou**. Projevuje se vznikem nedostatkového zboží, kdy poptávka je vyšší než nabídka, tím se otevírá prostor pro nelegální prodej. Lidé začínají více šetřit a jsou vynuceni spořit. Jedná-li se o dlouhodobější působení inflace a její příčiny nejsou nijak odstraněny či potlačeny, je za potřebí upravit administrativní ceny a obnovit rovnováhu mezi nabídkou a poptávkou. Tehdy přejde potlačená inflace na inflaci otevřenou.

Třetí typ charakterizuje Brčák (2020, s. 154) jako **inflaci skrytou**, která způsobuje nepřesnost cenových indexů, jelikož v nich není zahrnut vývoj cen výrobků a služeb produkující stínovou ekonomikou. Spotřebitelský koš neodpovídá dle statistik reálné struktury spotřeby domácností a cenové indexy nedemonstrují skutečný růst cenové hladiny.

3.3.4 Jádrová inflace

Především se jedná o „*růst cen neregulovaných, nepotravinářských komodit, resp. celková inflace bez regulovaných cen, bez cen potravin a bez cen pohonných hmot, po očištění o primární dopady změn nepřímých daní.*“ (ČNBa 2024)

Jurečka (2017, s. 145) jádrovou inflaci uvádí jako běžnou změnu cenové hladiny, která je vyvolána faktory jako nabídka peněz, rozsah produkce, úroveň mezd, měnový kurz apod. Celkově představuje skutečné ekonomické jádro inflace a vylučuje z výpočtu faktory, které působí na ekonomiku z vnějšího prostředí.

3.4 Důsledky inflace

Dle Brčáka (2020, s. 160) inflace postihuje všechny části ekonomiky které se týkají finančního toku peněz, a dochází k narušení její rovnováhy. **Mezi hlavní následky řadíme redistribuci nebo přerozdělování důchodů a bohatství od věřitelů k dlužníkům.** V případě vrácení peněz věřiteli, by si v dané situaci dlužníci koupili méně zboží nebo služeb než dříve. Tímto je inflace výhodná pro bankovní dlužníky a celkově pro ty, jimž se znehodnocují budoucí závazky. Ztrácejí na tom lidé, kteří si vložili své peníze u komerčních bank, domácnosti s hypotečními úvěry v zahraničních měnách a také majitelé dluhopisů. Paradoxně mohou vydělat centrální banky s vysokými objemy devizových rezerv, které se nacházejí ve výhodné pozici.

Dále inflace dle Brčáka (2020, s. 160-161) negativně dopadá na **příjemce důchodů** (starobní, invalidní, stipendia apod.), jelikož reálná kupní síla se snižuje. Co se týče **mezd a platů**, ty většinou při mírné inflaci rostou, při hyperinflaci dochází k jejich poklesu. Znehodnocení peněz nepostihuje ve většině případů majitelé hmotných statků, jelikož jejich cena roste stejně jako inflace. Proto více dopadá spíše na slabší sociální vrstvy. Ti často nebývají majiteli reálných hodnot. Jsou závislé na fixních příjmech ze zaměstnání, starobního důchodu apod.

Inflace dle Brčáka (2020, s. 161) v podstatě **deformuje ceny dlouhodobých smluv** (o nájmu, s dodavateli a pracovní). V zájmu dlužníků je vysoká inflace, a tedy velikost jejich dluhu se reálně snižuje. Většinou dochází ke změně cenové hladiny, kdy se věřitelé brání inflačními doložkami ve smlouvách, které spočívají v reakci na inflaci a zvyšování cen. Jedná se o tzv. indexaci cen. Negativním dopadem, může být neočekávaná inflace, kdy věřitel na to nebyl připraven.

Tomšík (2018, s. 255) uvádí, že na zásadní ekonomickou nerovnováhu ČNB používá nástroj tzv. devalvace nebo revalvace ústředního kurzu. Jinými slovy se jedná o úmyslné, ale i v některých případech neúmyslné, zvýšení nebo snížení domácí měny oproti zahraniční. Ovlivňuje především obchodní bilanci dané země a celkovou ekonomickou stabilitu. V případě nastavení režimu **pevných měnových kurzů** nabídka bude převažovat poptávku, a to kvůli tomu, že spotřebitel preferuje dovoz zboží ze zahraničí než koupí v naší zemi s vysokou inflací. Hlavní myšlenkou kursového vyrovnávacího procesu je depreciace kursu v podmínkách deficitu výkonné bilance, která vede k podpoře exportu a k omezení importu.

Na druhé straně dle Brčáka (2020, s. 161-162), když bude nastaven režim **pohyblivých měnových kurzů**, dochází k výkyvům kurzů a nestabilní inflaci. Ekonomická rovnováha země je ohrožena díky kolísání mezi ekonomikou zahraniční a domácí.

3.5 Monetární politika

Monetární politika je dle Jurečky (2017, s. 185) oblastí ekonomické politiky, která usiluje o dosažení ekonomicko-politických cílů působením na monetární veličiny, jako jsou zejména nabídka peněz a výše úrokové míry. Ústřední místo v monetární politice zaujímá centrální banka.

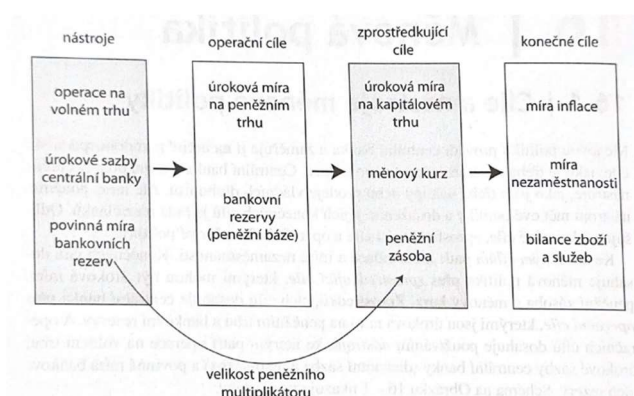
Soukup (2022, s. 501) uvádí, že v České republice měnovou politiku realizuje Česká národní banka, která jako nezávislá instituce má působení zakotvené v Ústavě České republiky. Jejím hlavním cílem je cenová stabilita, finanční stabilita a bezpečné fungování finančního systému.

Jurečka (2017, s. 185) definuje o dosažení ostatních cílů, tj. udržitelný ekonomický růst, plná zaměstnanost, vnější rovnováha, může svou politikou usilovat jen v případě, pokud tato snaha není v rozporu s udržením stability cenové hladiny.

Soukup (2022 s. 502) uvádí pro případ, aby ČNB nebyla pod vlivem zájmových skupin (jako je např. vláda), jí byly stanoveny dvě důležité vlastnosti, a to ekonomická a politická nezávislost. Jedná se o funkci, která zamezuje těmto subjektům využívat nástrojů měnové politiky ke krátkodobému ovlivnění ekonomického růstu a nezaměstnanosti. Z historického hlediska se nejedná o dobrou zkušenost a vede k negativním důsledkům v podobě makroekonomické nestability, kterou představuje např. vysoká inflace.

Centrální banka dle Holmana (2018, s. 387) k řízení měnové politiky používá nástroje, jakými jsou například nákupy nebo prodeje vládních dluhopisů. K dosažení konečných cílů se musí podotýkat s řadou mezikroků. Cíle měnové politiky dle obrázku č. 1 dělíme na konečné, zprostředkující a operační.

Obr. 1 Cíle a nástroje měnové politiky



Zdroj: (Holman, 2018, s. 388)

Konečné cíle monetární politiky dle Holmana (2018, s. 387-388)) zahrnují inflaci a míru nezaměstnanosti. K jejich docílení se využívají zprostředkující cíle, které představují úroková míra, peněžní zásoba a měnový kurz. Toho je dosaženo splněním operačních cílů, mezi něž se řadí úroková míra na peněžním trhu a bankovní rezervy. Centrální banka je získá pomocí nástrojů, jako např. operace na volném trhu, úrokové sazby (diskontní sazba a repo-sazba) a povinná míra bankovních rezerv.

Nástroje monetární politiky dle Jurečky (2017, s. 185) lze rozdělit do dvou skupin, a to na **přímé**, nazývané také administrativní, a **nepřímé**, označované jako tržní. Mezi **přímé nástroje** je řazeno například **stanovení limitů úrokových sazeb** nebo **úvěrových stropů**, což označuje maximální objemy úvěrů, které mohou být

poskytnuty bankami. Tyto přímé nástroje zahrnují i různé zákazy a příkazy, které mohou narušit přirozené tržní mechanismy. V tržních ekonomikách se preferuje co nejmenší zásah do trhu. Přesto zůstávají součástí nástrojů monetární politiky, neboť v situacích výrazné peněžní nebo makroekonomické nerovnováhy může být centrální banka nucena využít i těchto netržních nástrojů.

Dle Jurečky (2017, s. 185-186) mezi častěji používané nástroje řadíme ty **nepřímé**. Působí plošně na všechny subjekty peněžního nebo finančního trhu a méně omezují svobodu rozhodování než administrativní nástroje. Mezi hlavní nepřímé nástroje řadíme **operace na volném trhu, změny míry povinných minimálních rezerv a intervence na devizových trzích**.

3.5.1 Operace na volném trhu

Dle Jurečky (2017, s. 186) je **cílem operací na volném neboli otevřeném trhu** ovlivnit úrokovou míru a celkově dostupnost peněz za pomoci prodeje a nákupu státních, eventuálně i některých dalších vysoce kvalitních obligací (dluhopisů) ČNB. Jedná se o hlavní nástroj měnové politiky, konkrétně tzv. **repo operace**. Centrální banka prodává své cenné papíry, a tím získá finanční prostředky od jiných komerčních bank v podobě vkladů. Po uplynutí doby splatnosti se obě strany zavazují k tomu, že centrální banka vrátí zpět věřitelské bance svůj peněžní vklad zvýšený o úrok ve výši repo sazby a komerční banka vrátí zpět cenné papíry ČNB. Zpětným nákupem svých dluhopisů ČNB uvolňuje peněžní prostředky zpět do ekonomiky.

3.5.2 Dvoutýdenní repo sazba

Transakce dle Soukupa (2022, s.506-507), při níž ČNB jako dlužník poskytne obchodní bance peníze s dohodnutým úrokem, je označována jako **dvoutýdenní repooperace**. Lhůta těchto vkladů je dvoutýdenní, a proto se nazývá **2T reposazba**. Jedná se o maximální úrokovou míru, kterou mohou využít obchodní banky k ukládání svých přebytečných prostředků. Schopností centrální banky je i stanovovat výši 2T reposazby, kterou vyhláší centrální banka. Vyhlášení nebo úprava 2T repo sazeb představuje silný nástroj měnové politiky. Centrální banka využívá změn 2T repo sazeb, aby vyslala signál finančním trhům a celé ekonomice ohledně svých změn a nastavení měnové politik

3.5.3 Diskontní a lombardní sazba

Dle Holmana (2018, s.389) dalším nástrojem měnové politiky představují automatické facility, tj. **diskontní a lombardní sazba**. **Diskontní sazba** představuje úrokovou míru, určenou centrální bankou, která poskytuje diskontní půjčky ostatním komerčním bankám.

ČNB dle Brčáka (2020, s. 162) tímto ovlivňuje výši sazby která je používána pro poskytování úvěrů obchodními bankami svým klientům. V případě zvýšení diskontní sazby centrální bankou, se jedná o záměrnou regulaci, tj. snížení množství peněz v ekonomice a opačně.

Na druhé straně dle Jurečky (2017, s. 187), kdy banky pocítují nedostatek likvidních prostředků si mohou krátkodobě od ČNB (přes noc) vypůjčit. Tyto tzv. „overnights“ půjčky jsou úročeny **lombardní sazbou**, která je vyšší než dvoutýdenní repo sazba. Banky, aby si mohly půjčit, musí centrální bance poskytnout nejprve záruku (zástavu) v podobě cenných papírů.

3.5.4 Povinná míra bankovních rezerv (PMR)

Dle Soukupa (2022, s. 510) je množství peněz v ekonomice v první řadě ovlivňováno centrální bankou, která reguluje sazbu povinných minimálních rezerv (PMR). Část aktiv komerčních bank je uložena na běžných účtech u ČNB. Přičemž výše rezerv závisí na určitém podílu vkladů. Čím jsou vklady likvidnější, tím více prostředků musí centrální banka držet v rezervách. Například stanovením PMR na 5 %, musejí komerční banky udržovat minimálně 5 % vkladů jako rezervy. V případě snížení PMR centrální bankou např. na 3 %, obchodní banky mají možnost zbývající 2 % poskytnout jako půjčky. Zvětšením nabídky bankovních úvěrů se snižuje úroková míra a snížení PMR vede k růstu peněžní zásoby. Když banky poskytnou více půjček, dojde k multiplikovanému přírůstku vkladů, a tedy ke zvýšení peněžní zásoby. Úpravy sazeb PMR ovlivňují úvěrovou schopnost bank, a díky tomu centrální banky se nepřiklání k využívání změn míry rezerv jako nástroje stabilizační hospodářské politiky.

3.5.5 Devizové intervence

Soukup (2022, s.510-511) uvádí, že smyslem devizových intervencí je prodej a nákup domácí měny za zahraniční měnu. Jedná se spíše o doplňkový nástroj měnové politiky, který v první řadě ovlivňuje výši devizových rezerv ČNB. Aplikuje se pouze v situaci, kdy vyhlášené úrokové sazby klesnou na hodnotu blízko nule, tzv. technická nula. Teoreticky lze říct, že působí na změnu struktury domácích a zahraničních aktiv v portfoliích tržních subjektů. Působí tedy na výši měnového kurzu, který dopadá na a export a import domácí ekonomiky a má vliv i na ostatní makroekonomické ukazatele jako např. cenová hladina, úroveň výstupu, zaměstnanost, konkurenceschopnost.

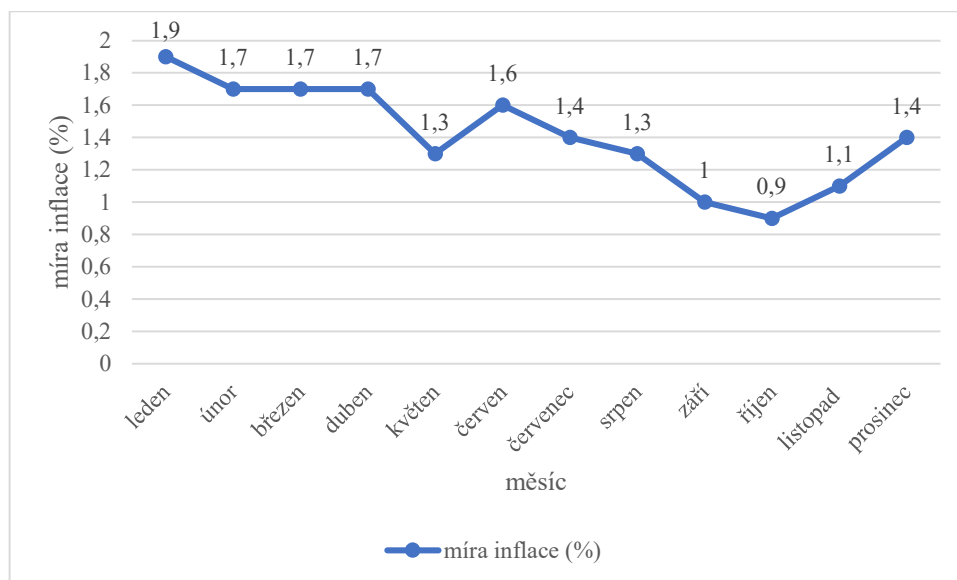
4 Analytická část práce

V analytické části bakalářské práce jsou analyzována data Českého statistického úřadu a České národní banky. Jednotlivé roky jsou rozděleny na čtvrtletí a každé období je podrobně analyzováno. Stanoví se hlavní příčiny zvýšení nebo poklesu inflace pomocí makroekonomických ukazatelů, které byly důvodem růstu nebo snížení cenové hladiny.

4.1 Rok 2013

Vývoj inflace v roce 2013 je sledován v grafu č. 3 pomocí „míry inflace vyjádřené přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku, jejímž výsledkem je procentní změna cenové hladiny ve vykazovaném měsíci daného roku proti stejnému měsíci předchozího roku. (ČSÚb, 2024). „Jedná se tedy o dosaženou cenovou úroveň, která vylučuje sezónní vlivy tím, že se porovnávají vždy stejné měsíce.“ (ČSÚb, 2024)

Graf 3 Průměrná míra inflace roku 2013 (%)



Zdroj: (ČSÚb, 2024), vlastní zpracování

Dle Zprávy o inflaci – II/2013 (2013) ČR v tomto prvním čtvrtletí vykazovala hodnoty meziroční míry inflace 1,7 %, což znamenalo nedosažení inflačního cíle ČNB (2 %). Její snížení bylo především ovlivněno regulovanými cenami a částečným zmírněním vlivu změn nepřímých daní. Od začátku roku 2013 došlo k navýšení obou

sazeb DPH o 1 p. b. Na základě této změny a dopadu loňského navýšení spotřební daně na cigarety zapříčinil růst tržních cen o 0,7 p. b. Růst tržních cen mírně zrychlil kvůli nárůstu cen potravin a částečnému pozastavení cenového poklesu v sekci korigované inflace bez pohonných hmot. I přes tato zvýšení zůstala tržní inflace v období klesající ekonomiky na nízkých hodnotách. Pokles cen dováženého spotřebního zboží a cen ropy také přispěly k celkově nízké inflaci.

V dalším sledovaném období podle Zprávy o inflaci – III/2013 (2013) byla celková míra inflace v ČR stanovena ve výši 1,6 %, tedy nižší než stanovený cíl ČNB. Jednalo se o mírný pokles, ke kterému přispěly regulované ceny a korigovaná inflace bez pohonných hmot. Ta je definována jako „*index cen nepotravinářských položek spotřebního koše bez položek regulovaných cen, administrativních zásahů a bez pohonných hmot.*“ (ČNBa, 2024) Regulované ceny představují dle ČNBa (2024) skupinu položek ovlivněných administrativně stanovenými poplatky, maximálními cenami na centrální i místní úrovni a věcně usměrňovaných cen. Růst cen potravin v závěru čtvrtletí dle Zprávy o inflaci – III/2013 (2013) naopak zrychlil. Kvůli navýšení obou sazeb DPH na začátku roku o 1 p. b. došlo k navýšení meziročního růstu tržních cen 0,63 p. b. Celkově byl však růst tržních cen udržován na nízkých hodnotách v důsledku utlumené ekonomické aktivity a protiinflačních opatření domácí ekonomiky. Nižší ceny ropy rovněž ovlivnily nízkou inflaci.

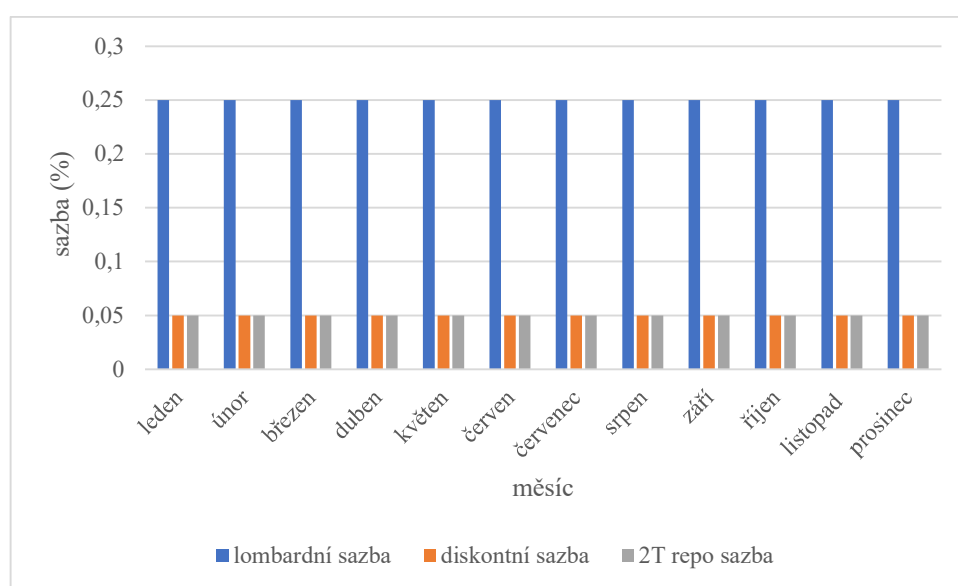
V září 2013, dle Zprávy o inflaci – IV/2013 (2013), dosáhla celková míra inflace 1 % a nacházela se v dolní hranici tolerančního pásma stanoveného ČNB. V tomto období došlo k dalšímu snížení celkové meziroční inflace, přičemž všechny její složky kromě korigované inflace bez pohonných hmot zaznamenaly pokles. Pokračoval také vliv změn nepřímých daní a regulovaných cen na snížení inflace. I přes pokračující protiinflační tlaky v domácí ekonomice se růst tržních cen udržel na nízkých hodnotách. K nízké inflaci ve třetím čtvrtletí 2013 přispěly rovněž stabilní ceny ropy a lepší podmínky na světovém trhu zemědělských produktů.

Ke konci roku 2013, jak uvádí Zpráva o inflaci – I/2014 (2014), dosáhla celková inflace meziroční hodnoty 1,4 %, tedy v dolní polovině tolerančního pásma stanoveného ČNB. Mezi listopadem a prosincem došlo k rychlému nárůstu meziroční inflace. Zvýšení v průběhu čtvrtého čtvrtletí bylo ovlivněno zejména v souvislosti s oslabením kurzu koruny, k němuž došlo na základě rozhodnutí Bankovní rady ČNB o používání devizového kurzu jako nástroje pro další uvolnění měnových podmínek.

Přes pokračující protiinflační působení domácí ekonomiky se růst tržních cen udržoval na nízkých hodnotách. Změny DPH a spotřební daně na tabákové výrobky, měly nadále vliv na průběh inflace. Klesající dovozní ceny energetických i neenergetických surovin také přispěly k celkově nízké inflaci ve čtvrtém čtvrtletí 2013.

V rámci vývoje inflace je také sledována reakce ČNB na danou situaci a užívání měnověpolitických sazeb v roce 2013 uvedené v grafu č. 4 jako 2T reposazba, diskontní, lombardní sazba.

Graf 4 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2013



Zdroj: (ČNBb. 2024), vlastní zpracování

Zpráva o inflaci – II/2013 (2013) uvádí, že odchýlení nejistoty mířící k volnějším měnovým podmínkám v prvním období schválila bankovní rada neměnné základní úrokové sazby. Tato situace byla dána domácí a zahraniční ekonomickou aktivitou a inflací. Od 2. listopadu 2012 je limitní úroková sazba pro 2T repo operace a diskontní sazba nastaveny na úrovni 0,05 %, zatímco lombardní sazba je stanovena na 0,25 %.

Bankovní rada v květnu dle Zprávy o inflaci – III/2013 (2013) opětovně potvrdila úrokové sazby bez úprav jako v předešlém čtvrtletí, tj. diskontní a 2T repo sazba činila 0,05 % a lombardní sazba 0,25 %. Nové rizikové faktory předpovědi byly posouzeny jako protiinflační, přičemž v tomto směru měly vliv na globální a domácí vývoj ekonomiky.

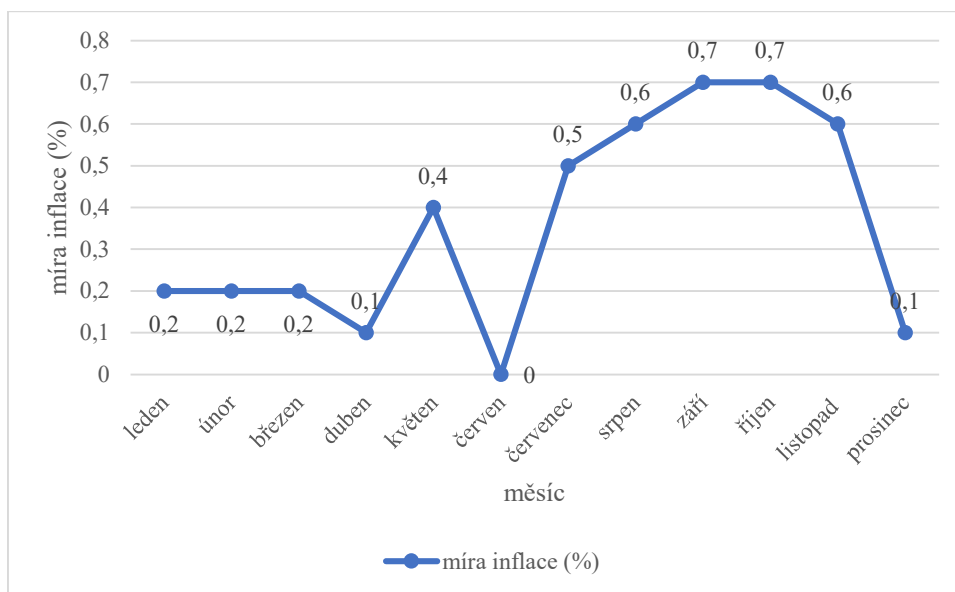
Bankovní rada ČNB dle Zprávy o inflaci – IV/2013 (2013) se opírala na předpověď uvedenou v předchozí Zprávě o inflaci. Ta představila stálý pokles tržních úrokových sazeb na nulu a jejich výrazný vzestup až do roku 2015. Na zasedání v srpnu bylo hodnocení rizik předchozí prognózy interpretováno jako nakloněné k potřebě uvolnění měnových podmínek. Vlivné byly ceny energií a riziko nesplnění očekávání oživení v eurozóně. Rada opětovně určila zachovat výši úrokových sazeb a současně zdůraznila možnost využití měnového kurzu pro následující uvolnění měnové politiky.

V listopadu dle Zpráva o inflaci – I/2014 (2014) bankovní rada schválila neměnné úrokové sazby. Nízká úroveň inflace poukazovala na potřebu uvolňování měnové politiky dalšími nástroji. Na základě toho, ve čtvrtém čtvrtletí bankovní rada ČNB rozhodla o užívání dalšího měnového nástroje kurzového závazku. pro stabilitu koruny ve výši 27 vůči euru, což již bylo předpokládáno jako budoucí vývoj v minulé zprávě.

4.2 Rok 2014

Vývoj inflace v roce 2014 je sledován v grafu č. 5 pomocí míry inflace vyjádřené přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku.

Graf 5 Průměrná míra inflace roku 2014



Zdroj: (ČSÚb. 2024), vlastní zpracování

Inflace dle Zprávy o inflaci – II/2014 (2014) klesla na začátku roku na nízkou hodnotu 0,2 %. V prvním čtvrtletí se cenová hladina téměř neměnila a zůstala pod dolní hranicí tolerančního pásma cíle ČNB. Snížení meziroční inflace bylo v první řadě způsobeno poklesem regulovaných cen a dopadů změn DPH v loňském roce. Kvůli růstu cen potravin se meziroční růst tržních cen mírně zrychlil, avšak celkově zůstával nízký. A to i přes oživení ekonomiky a oslabení měnového kurzu na základě částečně tlumenému růstu mezd. Klesající dovozní ceny energie a domácích energií přispěly k nižší inflaci.

Zpráva o inflaci – III/2014 (2014) uvádí, že ve druhém čtvrtletí roku 2014 byla celková inflace ve výši 0,2 % průměrné meziroční hodnoty. Cenová hladina v porovnání s předchozím obdobím zůstala prakticky neměnná, a inflace nadále zůstala pod dolní hranicí tolerančního pásma. Oslabený kurz koruny sice ovlivnil inflaci prostřednictvím vyšších dovozních cen, ale přispěl také k rychlejšímu ekonomickému růstu a pozitivním změnám na trhu práce. Dřívější protiinflační účinky těchto faktorů podle očekávání ČNB nedávno ustoupily. V druhém čtvrtletí došlo k výraznému poklesu růstu cen potravin, což mělo za následek snížení meziroční inflace.

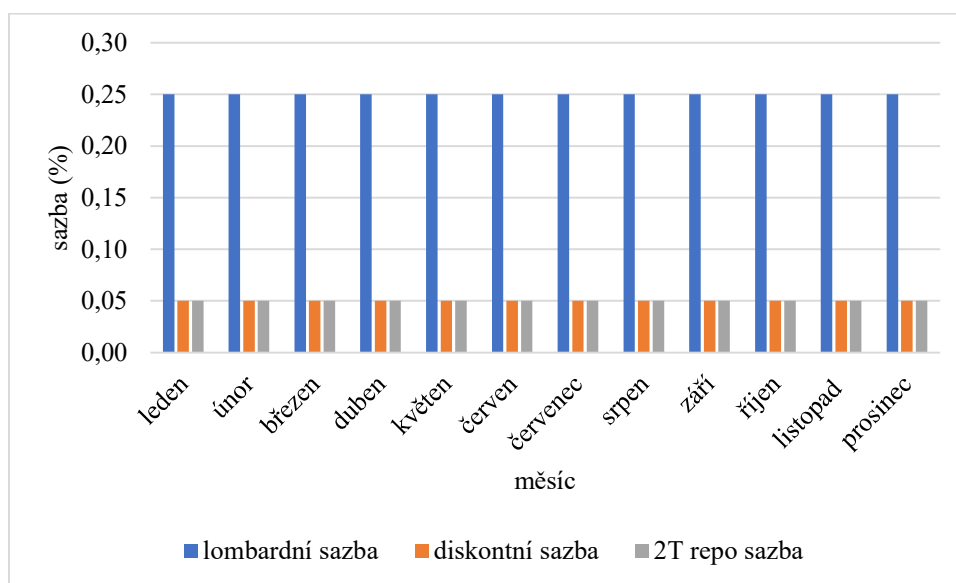
V dalším čtvrtletí došlo dle Zprávy o inflaci – IV/2014 (2014) k celkovému nárůstu inflace, přičemž průměrná meziroční hodnota dosáhla 0,6 %. Cenová hladina se zvýšila meziročně v průměru o 0,5p. b. Inflace tak stále setrvala pod dolní hranicí tolerančního pásma ČNB. Oslabený kurz koruny se v inflaci promítl ve formě zvýšení u dovozních cen a zároveň však přispěl k růstu domácí ekonomiky. Dřívější dlouhodobé protiinflační účinky, podporované uvolněnými měnovými podmínkami, rychle ustoupily a domácí ekonomika působila ve směru zrychlování cenového růstu. To vedlo k nárůstu korigované inflace bez pohonných hmot, která se stala po dlouhé době kladná. Zvýšení inflace mělo rovněž vliv na zmírnění meziročního poklesu regulovaných cen.

Ve čtvrtém čtvrtletí na základě Zprávy o inflaci – I/2015 (2015) stanovila celková meziroční inflace 0,5 %, avšak v průběhu tohoto období se snižovala z důvodu poklesu cen paliv a potravin. Cenová hladina nepatrně vzrostla a inflace tak setrvala pod dolní hranicí tolerančního pásma. I když oslabení kurzu koruny se do inflace přestalo výrazně promítat, kurz stále pozitivně podporoval ekonomickou aktivitu a trh práce. Již několik čtvrtletí převládalo zrychlování cenového růstu v ekonomice. Zejména ve stále rostoucí korigované inflaci, která významně přispívala k nedosažení

záporné celková meziroční inflace. Naopak, ceny pohonných hmot a potravin v prosinci přešly do meziročního poklesu, což bylo především důsledkem klesajících světových cen ropy a trvalého snižování cen zemědělských produktů. Regulované ceny nadále klesaly.

V rámci vývoje inflace je také sledována reakce ČNB na danou situaci a užívání měnověpolitických sazeb v roce 2014 uvedené v grafu č. 6 jako 2T reposazba, diskontní, lombardní sazba.

Graf 6 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2014



Zdroj: (ČNBb. 2024), vlastní zpracování

V únoru dle Zprávy o inflaci – II/2014 (2014) bankovní rada schválila neměnné základní úrokové sazby, tj. lombardní sazba 0,25 %, 2T reposazba 0,05 %, diskontní sazba 0,05 %. ČNB nadále využívala devizový kurz jako nástroj pro uvolňování měnových podmínek a taktéž k pravomoci zásahů na devizovém trhu v případě oslabení kurzu koruny a zachování blízko hodnoty 27 CZK/EUR do začátku roku 2015.

Rada ve druhém čtvrtletí dle Zprávy o inflaci – III/2014 (2014) na základě prognózy z minulé zprávy, zanechala základní úrokové sazby ve stejné výši a také schválila užívání devizového kurzu k uvolňování měnových podmínek a též opravňovala k zásahu ČNB v situaci kdy se kurz koruny bude znehodnocovat a k zajištění a udržení kurzu koruny kolem hodnoty 27 CZK/EUR.

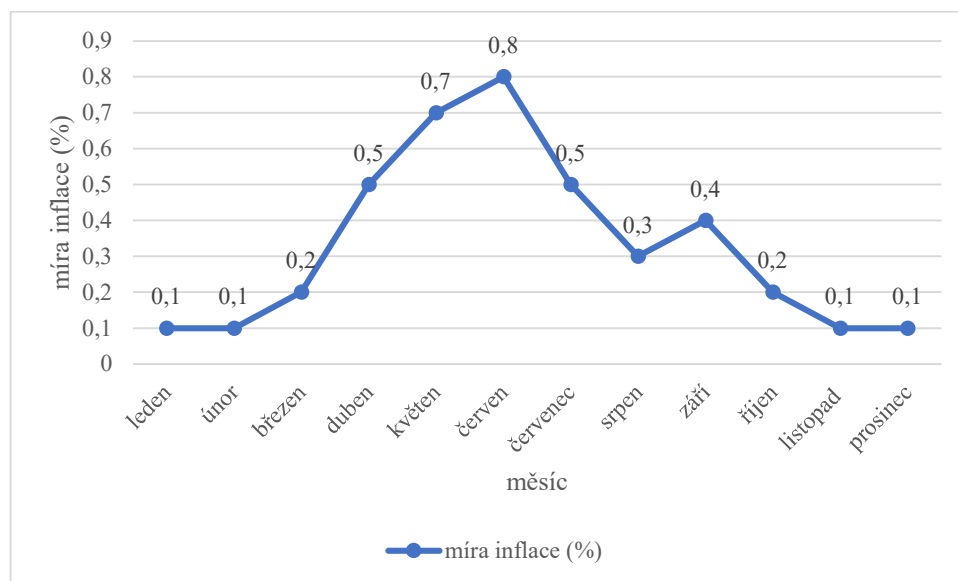
V září, jak je uvedeno ve Zprávě o inflaci – IV/2014 (2014), bankovní rada schválila stejné sazby jako v předchozím čtvrtletí. Rozhodnutí bylo podloženo prognózou z minulého čtvrtletí, která předvíдалa stejnou výši nízkých tržních úrokových sazeb a užívání nástroje měnové politiky, tj. aplikování kurzu do třetího čtvrtletí 2015.

V listopadu byla dle Zprávy o inflaci – I/2015 (2015) akceptována výše 2T repo sazby, lombardní a diskontní sazby na stejné úrovni jako v předešlém období.

4.3 Rok 2015

Vývoj inflace v roce 2015 je sledován v grafu č. 7 pomocí míry inflace vyjádřené přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku.

Graf 7 Průměrná míra inflace roku 2015



Zdroj: (ČSÚb. 2024), vlastní zpracování

V prvním čtvrtletí 2015 dle Zprávy o inflaci – II/2015 (2015) byla celková meziroční inflace velmi nízká, průměrně dosahovala hodnoty 0,1 % a došlo k nepatrnému poklesu cenové hladiny. Inflace zůstávala pod dolní hranicí tolerančního pásma stanoveného ČNB. Takto nízkou inflaci ovlivnil meziroční pokles cen pohonných hmot a potravin, který byl důsledkem snížením světových cen ropy a trvalejšího poklesu cen zemědělských plodin. Dopady oslabení kurzu koruny na inflaci

se zmenšovaly, avšak uvolněné měnové podmínky stále podporovaly růst ekonomické aktivity a rozproudění trhu práce. K urychlení inflace přispívala prosperující česká ekonomika, což je patrné zejména v kladné korigované inflaci bez pohonných hmot. Regulované ceny na začátku tohoto roku také mírně vzrostly.

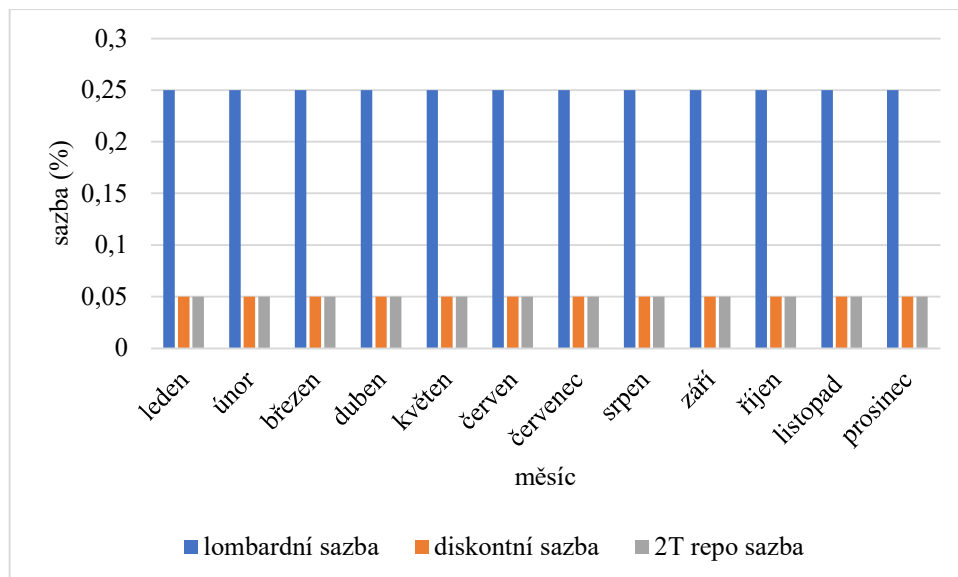
Ve druhém čtvrtletí dle Zprávy o inflaci – III/2015 (2015) došlo k výraznému zvýšení míry inflace, která dosáhla průměrně 0,7 %. Růst cen potravin začal opět posouvat inflaci nahoru, ačkoliv ceny pohonných hmot začaly mírně růst po období poklesu. Dynamický rozvoj české ekonomiky a pozitivní změny na trhu práce vedly k nárůstu nákladů a následně i spotřebitelských cen. Tento trend byl patrný zejména v korigované inflaci bez pohonných hmot, která zůstala stabilní, i přes postupné oslabení kurzu CZK/EUR a pokračující ztížený cenový vývoj v zahraničí. Regulované ceny nadále rostly, avšak v nepatrné míře.

Ve třetím čtvrtletí 2015 dle Zprávy o inflaci – IV/2015 (2015) došlo k nepatrnému zmenšení celkového meziročního růstu cen, který v průměru činil 0,4 %. Inflace stále setrvala pod dolní hranicí tolerančního pásma stanoveného ČNB. Snížení inflace bylo ovlivněno markantním zpomalením ročního růstu cen potravin a opakovaným prohlubováním poklesu cen pohonných hmot. V meziročním srovnání došlo ke slabšímu poklesu regulovaných cen. Rychlý ekonomický růst a neustálé zlepšování situace na trhu práce podporovaly nárůst domácích nákladových tlaků a následně i spotřebitelských cen. Tato tendence byla nejvíce patrná v korigované inflaci bez pohonných hmot. Ta zůstala konstantní i přes dlouhodobě výrazně protiinflační vliv cenového vývoje v zahraničí a posílení kurzu CZK/EUR.

Koncem roku 2015 dle Zprávy o inflaci – I/2016 (2016) pokračovalo snižování celkové meziroční inflace, která představovala 0,1 %. Spotřebitelské ceny meziročně zůstaly beze změn a inflace pod stanoveným cílem ČNB. Snížení inflace bylo ovlivněno hlavně poklesem cen potravin a pohonných hmot. Regulované ceny se od předchozího čtvrtletí nezměnily, pokračují v lehkém poklesu. Rychlá ekonomická expanze a trvale se zlepšující situace na trhu práce vedly k nárůstu domácích nákladů a následně i spotřebitelských cen. Navzdory dlouhodobě výraznému protiinflačnímu vlivu cenového vývoje v zahraničí, se tato situace projevila v následujícím mírném zvýšení korigované inflace bez pohonných hmot.

V rámci vývoje inflace je také sledována reakce ČNB na danou situaci a užívání měnověpolitických sazeb v roce 2015 uvedené v grafu č. 6 jako 2T reposazba, diskontní, lombardní sazba.

Graf 8 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2015



Zdroj: (ČNBb. 2024), vlastní zpracování

V únoru dle Zprávy o inflaci – II/2015 (2015) bankovní rada odsouhlasila neměnné hodnoty úrokových sazeb, tj. 2T repo sazba a diskontní sazba 0,05 %, lombardní sazba 0,25 %. K udržení stabilního kurzu koruny bude ČNB nadále používat devizového kurzu jako měnového nástroje a nezastaví jej dříve než v druhém pololetí 2016. Pokud by došlo k posílení deflačních tlaků byla schopna posunout hladinu kurzu koruny, který by hrozil útlumu domácí poptávky a k poklesu inflačního očekávání.

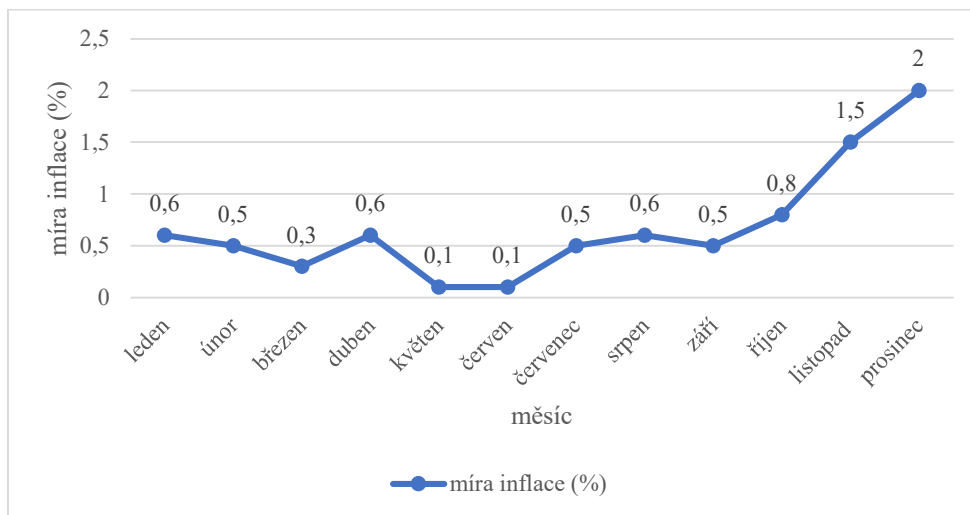
Posílení kurzu koruny podle Zprávy o inflaci - IV/2015 (2015) ve třetím čtvrtletí mělo dopad na dosahování inflačního cíle, které se více oddálilo jako nepříznivé na dosahování inflačního cíle. Bankovní rada se v listopadu dle Zprávy o inflaci I/2016 (2016) rozhodla o pokračování užívání kurzového závazku až do konce roku 2016, na základě zajištění uvolněných měnových podmínek.

V následujících čtvrtletích se opravdu výše měnově politických sazeb neměnila, jak je ukázáno v grafu č. 8 a do konce roku činila 2T repo sazba a diskontní sazba 0,05 %, lombardní sazba 0,25%.

4.4 Rok 2016

Vývoj inflace v roce 2016 je sledován v grafu č. 9 pomocí míry inflace vyjádřené přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku.

Graf 9 Průměrná míra inflace roku 2016



Zdroj: (ČSÚb. 2024), vlastní zpracování

V lednu roku 2016, jak je uvedeno ve Zprávě o inflaci – II/2016 (2016), došlo ke zvýšení celkové meziroční inflace, avšak v únoru a březnu následoval opětovný pokles, a v průměru za první čtvrtletí činila 0,5 %. Došlo k nárůstu meziročních cen o 0,3 p.b. a inflace tak zůstávala pod stanoveným cílem ČNB. Výsledkem meziročního poklesu cen pohonných hmot a potravin byla takto nízká míra inflace. To bylo odrazem globálního propadu cen ropy a dlouhodobého poklesu cen zemědělských komodit. Naopak regulované ceny od ledna 2016 představily mírné stoupání v meziročním srovnání. Korigovaná inflace se udržovala konstantnost lehce nad 1 % a vedla ke zvyšování spotřebitelských cen. Její vývoj odrážel zvyšování nákladů domácností zapříčiněné prosperující ekonomikou a trhu práce. Na druhé straně protiinflační vliv vyvíjený cenovým vývojem v zahraničí působil v opačném směru.

V dalším čtvrtletí, jak uvádí Zpráva o inflaci – III/2016 (2016) se celková meziroční inflace představila zmírnění na 0,3 %. I když v dubnu inflace krátce nabrala tempo na 0,6 %, v květnu a červnu opět spadla téměř k nule za pomoci účinku snížení cen potravin a regulovaných cen. V květnu a červnu inflace klesla na mírně záporné

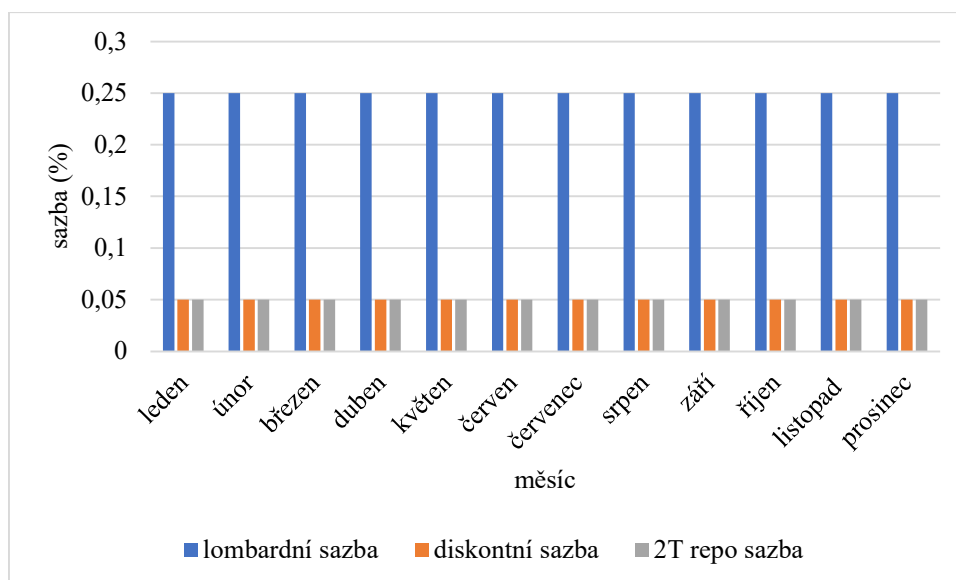
hodnoty, stále zůstávající pod cílem ČNB. Korigovaná inflace bez pohonných hmot lehce zbrzdila, ale stále zůstává klíčovým faktorem růstu spotřebitelských cen. Její vývoj odrážel nárůst nákladů domácností vlivem rostoucí ekonomiky a zrychlení mezd. Naopak nadále působil protiinflační vliv zahraničních cen.

Ve třetím čtvrtletí 2016 dle Zprávy o inflaci – IV/2016 (2016) se celková meziroční inflace mírně zrychlila na 0,5 %, především díky ukončení silného úpadku cen potravin a postupného zvyšování cen paliv. Měnově politicky relevantní inflace zůstala o 0,2 p. b. nižší kvůli úpravě spotřební daně na cigarety a tabáku z ledna 2016. Inflace tak setrvala pod cílem ČNB. Korigovaná inflace bez pohonných hmot byla neměnná ve výši 1 %, představující hlavní faktor růstu spotřebitelských cen. Její konstantnost odrážel protichůdný vliv zpomalení cen materiálních statků a růstu cen neobchodovatelných statků, ovlivněných domácími faktory.

Ve čtvrtém čtvrtletí 2016 dle Zprávy o inflaci – I/2017 (2017) došlo k výraznému vzestupu celkové inflace, která v průměru činila 1,4 %. Po čtyřletém období se navrátila na cíl ČNB ve výši 2 %. Tento nárůst byl způsoben výrazným vývojem cen potravin a korigované inflace bez pohonných hmot, zejména zapříčiněné růstem cen neobchodovatelných statků. To zapříčinila rostoucí domácí ekonomická aktivita a dynamika mzdových nákladů. V prosinci se k tomu přidal značný vzestup cen v restauracích v důsledku zavedení EET, ačkoli zrychlení cen bylo patrné i v jiných službách. Nárůst celkové inflace byl v závěru roku dán také výrazným překlopením ze záporných do kladných hodnot cen pohonných hmot, a to poprvé od prosince 2014. Měnově politická inflace se v prosinci přiblížila celkové inflaci, přičemž snížení sazeb DPH u stravovacích služeb tlumil dopady zvýšení spotřebních daní na cigarety a tabák z ledna 2016.

V rámci vývoje inflace je také sledována reakce ČNB na danou situaci a užívání měnověpolitických sazeb v roce 2016 uvedené v grafu č. 10 jako 2T reposazba, diskontní, lombardní sazba.

Graf 10 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2016



Zdroj: (ČNBb. 2024), vlastní zpracování

V únoru došlo dle Zprávy o inflaci II/2016 (2016) ke schválení stejné výše sazeb jako v předešlém roce, tj. 2T repo sazba a diskontní sazba 0,05% a lombardní sazba 0,25%. Dále ČNB bude nadále užívat devizový kurz k uvolňování měnových podmínek, který pravděpodobně neukončí dříve než v roce 2017.

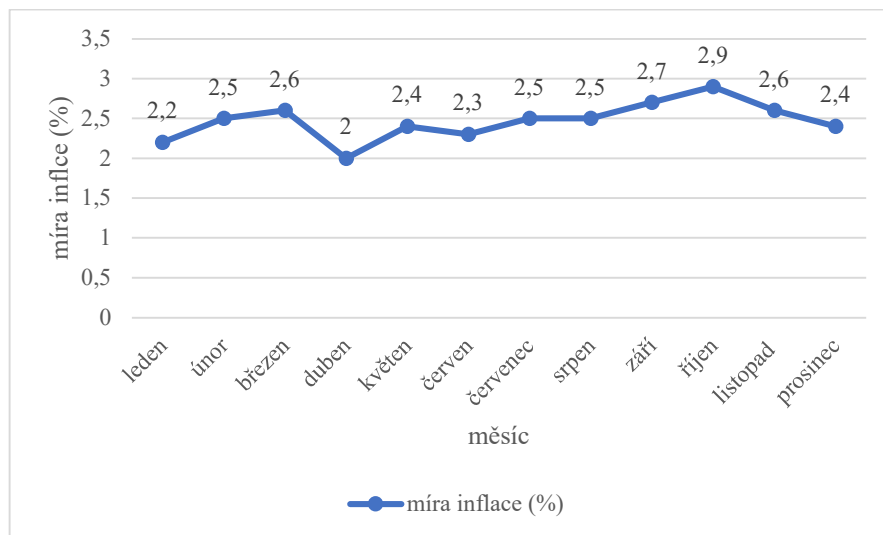
Zpráva o inflaci III/2016 (2016) uvádí, že na červnovém i květnovém zasedání bankovní rada schválila úrokové sazby v neměnné podobě a další užívání kurzového závazku do roku 2017. Obávala se vývoje cen průmyslových výrobců v eurozóně a dlouhodobě nízkou inflací, která může mít negativní vliv na zahraniční náklady.

Do konce roku dle Zprávy o inflaci I/2017 (2017) zůstaly úrokové sazby ČNB neměnné na základě rozhodnutí Bankovní rady. Ta prognózovala také užívání měnového kurzu jako nástroje měnové politiky až do poloviny roku 2017.

4.5 Rok 2017

Vývoj inflace v roce 2017 je sledován v grafu č. 11 pomocí míry inflace vyjádřené přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku.

Graf 11 Průměrná míra inflace roku 2017



Zdroj: (ČSÚb. 2024), vlastní zpracování

V prvním čtvrtletí 2017 dle Zprávy o inflaci – II/2017 (2017) inflace posílila o 2,4 p. b., což ji katapultovalo do horní poloviny tolerančního pásma cíle ČNB. V minulém roce se většinu doby projevovaly výrazné tlaky na udržení nízké inflace ze zahraničí, které byly zčásti nahrazeny delším trváním měnového závazku ČNB. Od konce roku 2016 se však k tomu přidaly jednorázové cenové vlivy a odeznění snižujícího inflačního tlaku z dovozních cen, což vedlo k překročení 2 % inflačního cíle. Jádrová inflace, ceny potravin a pohonných hmot výrazně vzrostly, zatímco regulované ceny pokračovaly v mírném poklesu. Další zrychlení cen nemovitostí v nízkém úrokovém prostředí bylo ovlivněno vzrůstající domácí ekonomickou aktivitou. Růst zahraničních výrobních cen a vyšší ceny ropy vedly k posílení cen domácích průmyslových výrobců a zemědělských výrobců. Následně se urychlil nárůst cen tržních služeb, přičemž ceny stavebních prací stoupaly stabilně a mírným tempem.

Ve druhém čtvrtletí 2017, jak uvádí Zpráva o inflaci – III/2017 (2017), došlo k jemnému poklesu inflace na 2,2 %, ačkoli setrvala v horní polovině tolerančního rozmezí cíle ČNB. Na začátku roku 2016 působily výraznější opatření ze zahraničí

směřující ke snížení inflace, avšak částečně byly vyváženy delším trváním měnového závazku ČNB. K tomu od konce roku 2016 přibýly jednorázové cenové vlivy a útlum protiinflačního účinku dovozních cen, což přispělo k překročení 2 % inflačního cíle. Jádrová inflace nadále rostla, především progresivnějším růstem cen neobchodovatelných statků. Ceny potravin pokračovaly v plošném a rychlém růstu, což bylo dáno expanzivním zvyšováním cen zemědělských výrobců v živočišné i rostlinné výrobě. Pokračoval růst cen bydlení, i když se již zlevňovalo v regionech mimo Prahu. Pokles dynamiky cen paliv a dovozních cen byl důsledkem uklidnění růstu cen ropy a posílení kurzu CZK/USD. Ceny služeb pro podnikání a stavebních prací stále lehce rostly.

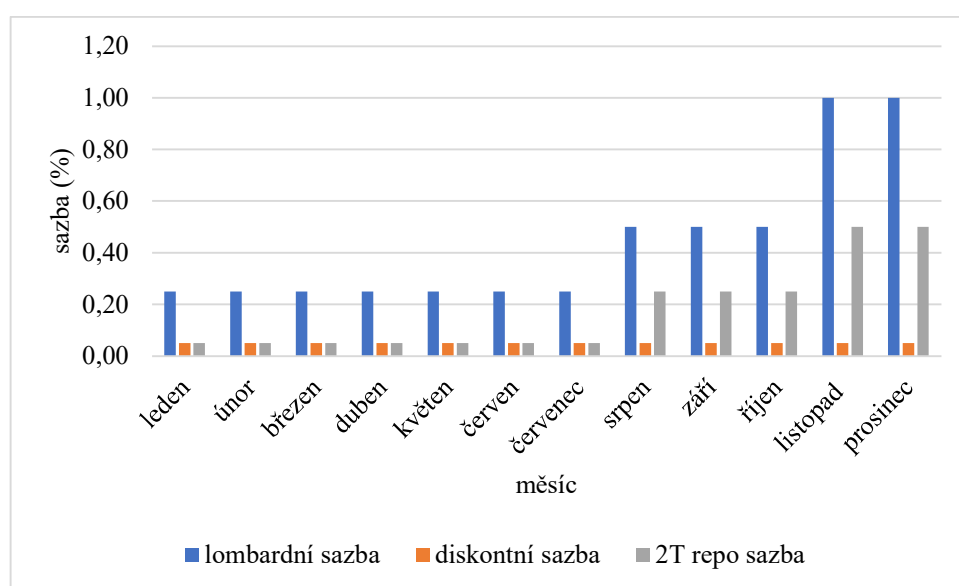
Ve třetím čtvrtletí dle Zprávy o inflaci – IV/2017 (2017) se inflace vyšplhala v průměru na 2,6 %, a tím zůstala v horní části tolerančního intervalu cíle ČNB. Proinflační zahraniční faktory a rostoucí působení domácí ekonomiky, které převážily očekávání z jara 2016 a vedly k dřívějšímu nárůstu inflace nad 2% cíl. Z hlediska strategie opuštění kurzového závazku představila měnová politika ČNB odpovídající stav. Příčinou růstu čisté inflace byl svižnější růst cen neobchodovatelných statků. Ceny potravin stále rostly vcelku rychlým tempem, což bylo způsobeno dynamickým zvýšením cen zemědělských výrobců v oblasti zvířecí i rostlinné produkce. Za pomoci oslabení zvyšování cen ropy a posílení kurzu CZK/USD byla dynamika cen pohonných paliv utlumená, ačkoli došlo k mírnému zvýšení. Silnějším kurzem koruny a pomalejší expanzí zahraničních cen došlo k útlumu cen dovozu a zbrzdění růstu cen výrobců. Zdražovaly ceny stavebních prací a zejména služeb pro podnikatelskou sféru.

V posledním čtvrtletí dle Zprávy o inflaci – I/2018 (2018) činila inflace v průměru 2,6 %, což udrželo její pozici v horní části tolerančního pásma cíle ČNB. V porovnání s předpovědí z léta 2016, měla být česká ekonomika v roce 2017 spíše inflačně prosperující. Vliv na takovýto nečekaný nárůst inflace nad 2% cíl měli také krátkodobě cenové vlivy. Avšak s ohledem na taktiku při opuštění kurzového závazku byla měnová politika ČNB považována za odpovídající. Čistá inflace ke konci roku ukázala silné zvolnění, a to z části v důsledku odeznění vlivu EET z prosince 2016. V celkovém a rychlém rozsahu stále stoupaly ceny potravin v důsledku pokračujícího zvyšování cen zemědělských výrobců v odvětví živočišné i rostlinné produkce. Zesílení CZK/USD vedlo k utlumení růstu cen pohonných hmot, i přes stoupající světové ceny ropy. Vzhledem k posílení hodnoty CZK/EUR se prohloubil pokles cen

importu, a to především kvůli zpomalení růstu cen v zahraničí. Oslabení růstu cen ropy se také projevilo v mírnějším tempu růstu cen výrobců průmyslových výrobků v ČR. Příznivý vliv domácí ekonomiky na inflaci vedl k zrychlení růstu cen stavebních prací a služeb pro podnikatelskou sféru.

V rámci vývoje inflace je také sledována reakce ČNB na danou situaci a užívání měnověpolitických sazeb v roce 2017 uvedené v grafu č. 12 jako 2T reposazba, diskontní, lombardní sazba.

Graf 12 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2017



Zdroj: (ČNBb. 2024), vlastní zpracování

V dubnu 2017, jak uvádí Zpráva o inflaci II/2017 (2017), ČNB učinila rozhodnutí o zastavení kurzového závazku, a tím by se měnové podmínky měly vrátit zpět do původního stavu. Jinými slovy ČNB nebude moci zasahovat do výše kurzu koruny a ten bude ovlivňován nabídkou a poptávkou na trhu. Co se týče úrokových sazeb ty zůstaly do srpna neměnné.

V srpnu dle Zprávy o inflaci IV/2017 (2017) došlo k první změně úrokových sazeb od listopadu 2012, což bylo nedílnou součástí návratu měnových podmínek do obvyklého stavu po skončení závazku ČNB. Lombardní sazba činila 0,5, diskontní 0,05 % a 2T repo sazba 0,25%.

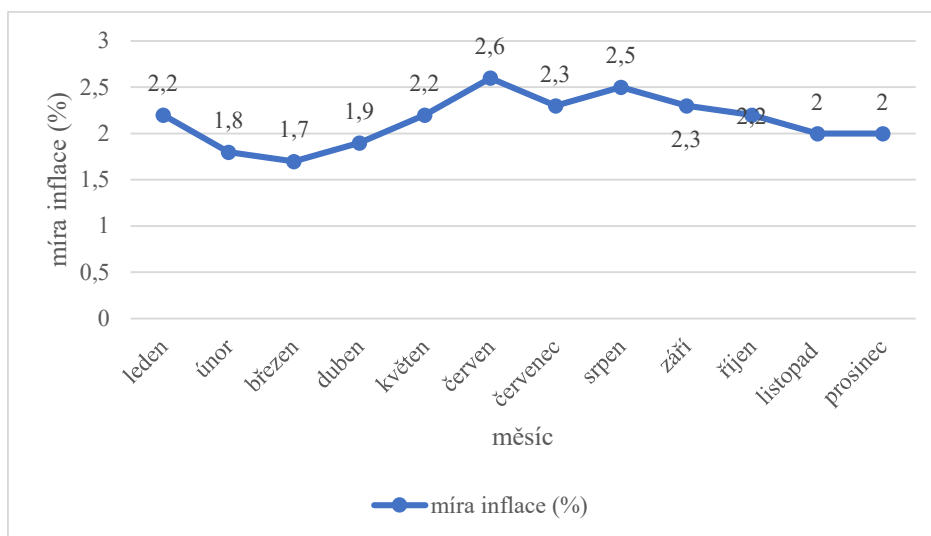
Zpráva o inflaci I/2018 (2018) uvádí, že z důvodu zrušení měnového závazku růst úrokových sazeb ČNB pokračoval i v dalším čtvrtletí, a to u lombardní sazby na

1 %, u 2T repo sazba 0,5% a diskontní zůstala neměnná 0,05 %. Následuje návrat do standartního stavu celkových měnových podmínek na trhu.

4.6 Rok 2018

Vývoj inflace v roce 2018 je sledován v grafu č. 13 pomocí míry inflace vyjádřené přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku.

Graf 13 Průměrná míra inflace roku 2018



Zdroj: (ČSÚb. 2024), vlastní zpracování

Jak je uvedeno ve Zprávě o inflaci – II/2018 (2018) se na rozdíl od očekávání z podzimu 2016 ekonomika v roce 2017 projevila více proinflačně. Tato situace spolu s jednorázovými cenovými vlivy vedla k dřívějšímu nárůstu inflace nad 2% cíl. Začátkem roku přišel markantní ústup těchto jednorázových vlivů a inflace v průměru čtvrtletí spadla lehce pod cíl na 1,9 %. Nižší růst cen potravin a zpomalení jádrové inflace zapříčinilo zbrzdění inflace v tomto čtvrtletí. Čistá inflace však stále odráží výrazné tlaky na růst cen v domácí ekonomice. Zvýšení cen elektřiny na začátku roku podpořilo růst regulovaných cen. Převaha posílení kurzu CZK/USD nad rychlým růstem světových cen ropy vedla k mírnému snížení cen domácích pohonných hmot. Posílení kurzu CZK/EUR a zpomalení růstu výrobních cen v eurozóně pak vedlo k dalšímu poklesu dovozních cen, což ovlivnilo spotřebitelské ceny i růst cen průmyslových výrobců. Naopak, proinflační vlivy z domácí ekonomiky zapříčinily zintenzivnění růstu cen stavebních činností a posílení cen obchodních služeb.

Dle Zprávy o inflaci – III/2018 (2018) se sledovaná inflace v druhém čtvrtletí v porovnání s předpovědí ze začátku roku 2017 příliš neodchýlila. Avšak počátek roku se lehce změnil v prognózovaném směru. Krátkodobě došlo k mírnému zpomalení cenového růstu pod cíl. Průměrná inflace v tomto čtvrtletí činila 2,3 %. Takto pozvolného růstu inflace bylo zapříčiněno zejména kvůli zrychlení cen pohonných hmot, potravin a elektřiny. I také v důsledku intenzivnějšího růstu cen neobchodovatelných statků posilovaly hodnoty jádrové inflace. Tuzemská poptávka silně působila na výši spotřebitelských cen. Za pomoci oslabení CZK/EUR a stoupajících cen energetických surovin se zbrzdil úpadek dovozních cen oproti předešlému roku a současně gradovalo tempo růstu průmyslových výrobců. V kontextu rostoucí poptávky a stoupajících mezd došlo k urychlení tempa růstu cen stavebních prací. Ceny služeb pro podnikání zůstaly na stabilní úrovni, zatímco ceny zemědělských výrobců poklesly.

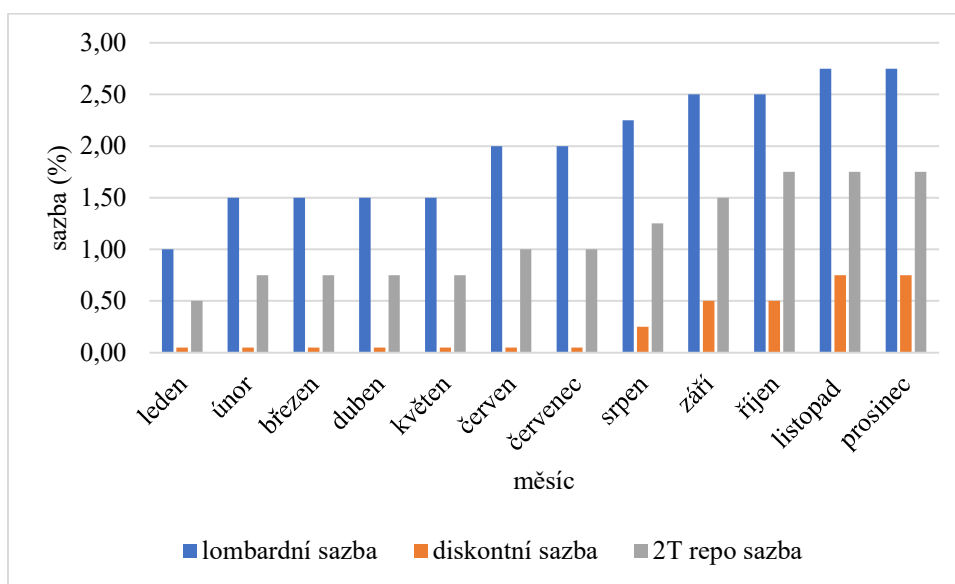
V dalším čtvrtletí, jak uvádí Zpráva o inflaci – IV/2018 (2018) stanovila inflace 2,4 %. Jednalo se o decentní zvýšení, které zapříčinilo rychlejší tempo růstu jádrové inflace při stále rychlém nárůstu cen pohonných hmot. Na druhé straně ceny potravin zažily pokles. Jádrovou inflaci takto vyťahovaly rostoucí ceny neobchodovatelných statků, což vykazuje o trvale intenzivní poptávce na trhu a vlivu růstu mezd. Zpočátku se zvyšoval růst regulovaných cen, ale v září došlo ke snížení na základě implementování slev na jízdné. Trh nemovitostí po předchozí expanzi zažil mírný pokles. Na základě posledního snížení CZK/EUR a růstu cen energií, vykázaly ceny dovozu meziroční zvýšení, a také silný nárůst cen průmyslové produkce. Zdražování rostlinných výrobků zapříčinilo zastavení úpadku cen zemědělských producentů. V období zvyšující se poptávky a růstu mezd došlo k výraznému zrychlení cen stavebních činností, zatímco růst cen obchodních služeb zůstává na lehce konstantní mírné úrovni.

V posledním čtvrtletí dle Zprávy o inflaci – I/2019 (2019) inflace spadla na hodnotu 2,1 %. Jádrová inflace zapříčinila rychlé navýšení cen, a také nadále pokračovala ve svém nárůstu. Naopak kladný přínos cen potravin se v podstatě vytratil. K tomu přispěl postupný odstup růstu cen pohonných hmot a mírné zpomalení růstu regulovaných cen, což vedlo k obecnému zpomalení celkové inflace. Jádrovou inflaci stále hnal růst cen neobchodovatelných statků, což odráželo na udržující se poptávku na českém trhu v kontextu rostoucích mezd. Na trhu nemovitostí se

pozastavil růst nabídkových cen pod 10 %, a došlo přibližně ke srovnání tempa růstu skutečných cen. Znehodnocení koruny a progres cen spolu s vrcholícím růstem cen zahraniční produkce, přispěly k dalšímu růstu cen importu. Nicméně na konci roku byl zaznamenán úpadek světových cen ropy snižující tempo růstu cen výrobních podniků. Díky gradaci cen rostlinných výrobků se probudil růst cen zemědělských výrobců. V době vzrůstající poptávky a mezd zaznamenaly ceny stavebních činností výrazné posílení, zatímco růst cen obchodních služeb zůstal slabý.

V rámci vývoje inflace je také sledována reakce ČNB na danou situaci a užívání měnověpolitických sazeb v roce 2018 uvedené v grafu č. 14 jako 2T reposazba, diskontní, lombardní sazba.

Graf 14 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2018



Zdroj: (ČNBb. 2024), vlastní zpracování

V únoru, jak uvádí Zpráva o inflaci – II/2018 (2018), došlo k další expanzi sazeb ČNB, ale v březnu již byly ponechány na stávající hodnotě, tj. 2T repo sazba 0,75 %, lombardní sazba 1,50 % a diskontní neměnná 0,05 %. Příčinou je vrácení celkových měnových podmínek do normálu, které pokračovalo v průběhu celého roku.

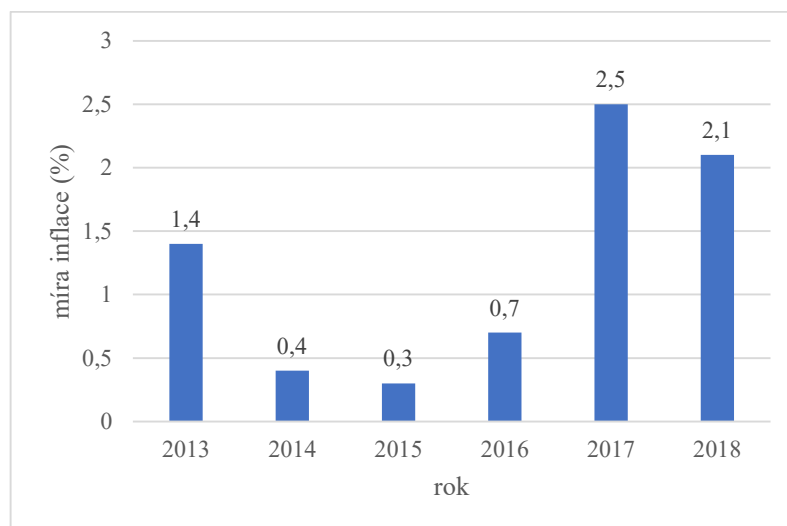
V červnu a srpnu došlo ke zvýšení měnových sazeb, a to u lombardní na hodnotu 2 %, 2T repo sazba na 1% a diskontní sazba byla do srpna neměnná. V srpnu odsouhlasila bankovní rada navýšení úrokových sazeb ČNB. Diskontní na hodnotu 0,25 %, 2T repo sazba na 1,25%. a lombardní na 2,25 %. V září došlo k dalšímu skoku

u diskontní sazby na 0,5 %, 2T repo sazba 1,5 % a lombardní 2,5%. V listopadovém navýšení došlo k nárůstu u měnověpolitických sazeb, a to u diskontní sazby na 0,75 %, 2T reposazba 1,75 % a lombardní na 2,75 %. Následoval již zmiňovaný pohyb sazeb, který vede k normálního stavu měnových podmínek.

4.7 Shrnutí za období 2013-2018

Následující graf č. 15 představuje míru inflace za vybrané období 2013-2018 vyjádřenou přírůstkem průměrného ročního indexu spotřebitelských cen, která vyjadřuje procentní změnu průměrné cenové hladiny za 12 posledních měsíců proti průměru 12 předchozích měsíců. (ČSÚb, 2024)

Graf 15 Srovnání průměrné míry inflace od roku 2013 do 2018



Zdroj: (ČSÚb, 2024), vlastní zpracování

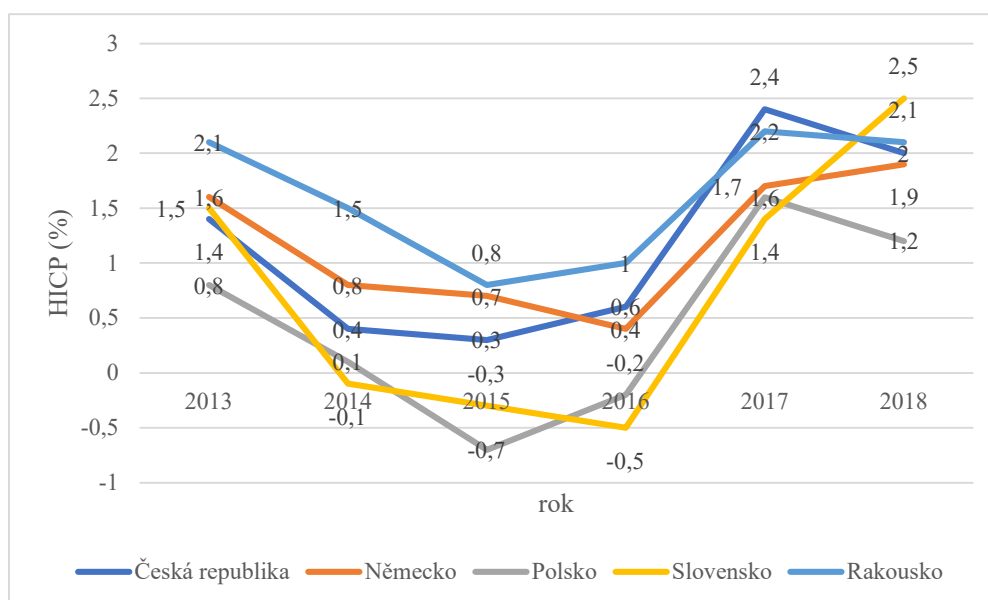
V daném intervalu od roku 2013 do roku 2018 se míra inflace pohybovala poměrně v nízkých hodnotách. Na takový pokles měly vliv především regulované ceny a změny nepřímých daní, ceny dovážené zboží a ropy. Kocem roku 2013 začala ČNB používat devizový kurz koruny jako nástroj pro uvolnění měnových podmínek. Příčinou byla hospodářská krize, která negativně dopadla na nezaměstnanost, zhoršila se finanční situace a spotřeba domácností, a také na společnosti a jejich investice. V roce 2014 by se inflace bez činnosti měnové politiky mohla dostat do deflace, tedy do minusových hodnot. Touto desinflační situací byla bankovní rada nucena ke snížení úrokových sazeb na „technickou nulu“, tj. 0,05 %. Od roku 2014 až do roku 2016 se

začala ekonomika vracet do normálu. Přes zvýšení cen dováženého zboží a vlivem oslabení kurzu koruny, domácí poptávka posilovala. Domácnosti utrácely na českém trhu a firmy začaly vyhledávat nové zaměstnance, což bylo spojeno i s vyšší výplatou a jistotou spotřebitelů. V roce 2017 zastavila ČNB užívání měnového kurzu jako nástroje měnové politiky a vrátila se k užívání úrokových sazeb a cílování inflace k 2 %. Na základě toho se zvýšila inflace z 0,7 % na 2,5 %, kterou ovlivnil růst cen nákladů na bydlení, potravin a nealkoholických nápojů. Naopak v roce 2018 došlo k mírnému snížení inflace vlivem poklesu cen potravin a nealkoholických nápojů, a to na 2,1 %,

4.8 Komparace vývoje inflace se sousedními státy ČR (2013-2018)

Ke srovnání inflace v grafu č. 16 mezi ČR a jednotlivými sousedními státy bude použit Harmonický index spotřebitelských cen, který dle ČSÚa (2024) zachycuje cenovou hladinu zboží a služeb nakupovaných domácnostmi. Pro jeho výpočet indexu HICP se používají stejné váhy jednotlivých položek spotřebního koše ve všech zemích. Rozdíl mezi CPI a HICP je ve vahách jednotlivých položek spotřebního koše a jeho struktuře.

Graf 16 Komparace HICP se sousedními státy ČR od roku 2013 do 2018



Zdroj: (Eurostat, 2024), vlastní zpracování

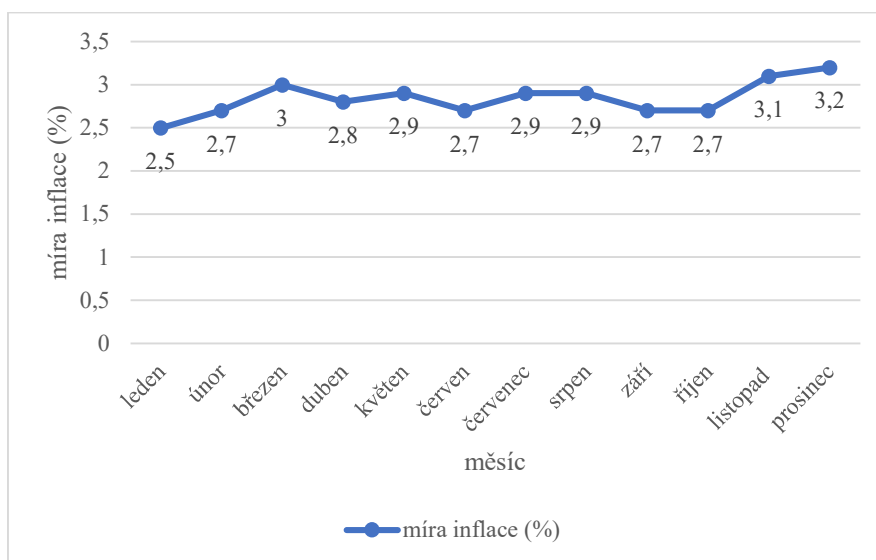
V roce 2013 dle grafu č. 16 vykazovala ČR, Německo a Slovensko poměrně stejnou výši inflace kolem hodnoty 1,5 %. Naopak nejnižší inflaci mělo Polsko (0,8

%) a nejlépe si vedlo Rakousko (2,1 %) z pohledu plnění inflačního cíle. V dalším roce došlo k výraznému poklesu ve všech srovnávaných zemích, v ČR šlo o více jak 1 %. K silnému negativní útlumu došlo nejvíce na Slovensku a v Polsku, kde hodnoty byly dokonce záporné. Výrazná deflace pokračovala v následujícím roce 2015, kdy byly extrémní hodnoty inflace v Polsku -0,7 % a na Slovensku -0,3 %. Od roku 2016 se inflace pohybovala směrem vzhůru, avšak u ekonomicky slabších států stále pod nulovou hranicí. Rok 2017 je charakterizován silnou expanzí a HICP jednotlivých států včetně ČR se pohyboval kolem hodnoty 2,4-1,4 %. Jednalo se o návrat do na hodnoty inflačního cíle. V roce 2018 inflace, která doposud vykazovala podobný sklon, se v každém státě začala chovat jinak. Na Slovensku a Německu došlo k výraznému růstu o 0,6 p. b. a 0,4 p. b. V Polsku a Rakousku naopak k poklesu o 0,4 p. b., v ČR jen o 0,1 p. b. Zároveň HICP se pohyboval kolem hodnoty 2 %, která má velmi příznivý vliv na ekonomiku. Celkově lze konstatovat, že index jednotlivých zemí většinou reagoval podobně na ekonomický stav ve světě a ČR v tomto srovnání nevyšla ani jako země s nejhorším ani s nejlepším vývojem.

4.9 Rok 2019

Vývoj inflace v roce 2019 je sledován v grafu č. 17 pomocí míry inflace vyjádřené přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku.

Graf 17 Průměrná míra inflace roku 2019



Zdroj: (ČSÚb. 2024), vlastní zpracování

Začátkem roku 2019 dle Zprávy o inflaci – II/2019 (2019) došlo k náhlému růstu spotřebitelských cen, a to průměrnou rychlostí 2,7 %, což bylo výrazně nad prognózou. Měnová politika ČNB byla v minulém období nastavena o něco volněji, než by bylo vhodné vzhledem k plnění inflačního cíle. Nárůst cen zajistila zejména jádrová inflace, ačkoliv také výrazně ovlivnila intenzivní pohyb regulovaných cen a oživení vzestupu cen potravin. Na druhé straně růst cen paliv byl oslaben. Co se týče jádrové inflace, zde následovala silná expanze cen neobchodovatelných statků, což dokazuje o konstantně vytrvalé poptávce a rychle rostoucích mzdách. I přes pokles cen ropy, tento rok dovozní ceny lehce gradovaly, což bylo zapříčiněno klesáním kurzu koruny a silným nárůstem zahraničních cen. Na stejném základě následovalo tempo cenových změn průmyslových producentů. Ceny zemědělských výrobců vykázali prudké stoupání. Za pomoci silné poptávky stavební činnosti posílily v ceně, a to včetně cen obchodních služeb.

Zpráva o inflaci – III/2019 (2019) uvádí, že spotřebitelské ceny v dalším čtvrtletí 2019 představily větší tempo růstu a to 2,8 %. V předchozím období, kdy

měnová politika ČNB ukazovala hodnoty volnější, než jak bylo očekáváno dle inflačního cíle. Nedávné efektivní posílení cen bylo zapříčiněno nejvíce jádrovou inflací a také silně gradovaly regulované ceny a ceny potravin. Naopak expanze cen ropy zůstala potlačena. V rámci jádrové inflace pokračovala silná tendence k růstu cen neobchodovatelných statků, což bylo dáno vytrvalou tuzemskou poptávkou a stále rostoucími mzdami. Od začátku roku se tempo cen importu pohybovalo kolem 3 %, ale v květnu výrazně kleslo. To bylo způsobeno nedávným poklesem cen ropy a snížením příspěvku cen výrobků a polotovarů. Dynamika cen průmyslových výrobců se nejprve zvyšovala, avšak v červnu došlo k náhlému zpomalení. Naopak rozvoj cen zemědělských výrobců nadále strmě vzrůstal. Trh s realitami prošel decentním zbrzděním růstu cen, který však setrval vysoký kolem 10 %. Na konci čtvrtletí byl zaznamenán mírný útlum zvyšování cen stavebních činností, který však zůstal na vysoké úrovni. Díky intenzivní poptávce stále svižně rostly také ceny služeb pro podnikání.

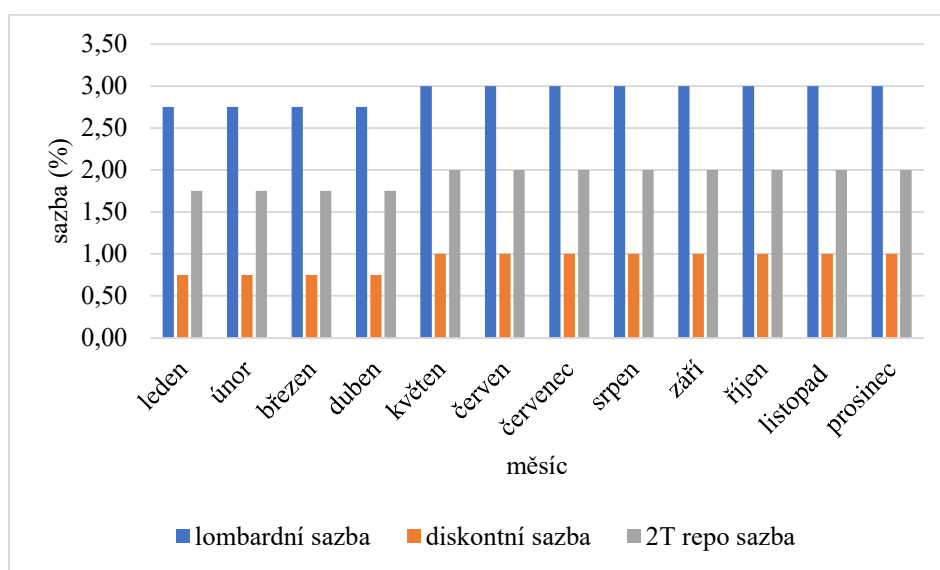
Zpráva o inflaci – IV/2019 (2019) uvádí, že inflace se pohybovala nad hranicí během celého sledovaného období z pohledu dosahování inflačního cíle oproti prognóze z jara 2018. Na počátku letošního roku inflace výrazně překročila očekávání. Spotřebitelské ceny stouply průměrně o 2,8 %. Z hlediska plnění inflačního vývoje, měnová politika ČNB v tomto období byla spíše benevolentnější. Intenzivně se jádrová inflace podílela na prudkém rozvoji spotřebitelských cen, avšak ovlivňovala i zintenzivněný růst regulovaných cen a cen potravin. S touto inflací souvisel také znatelný růst cen neobchodovatelných statků, což reflektuje trvale stabilní poptávku v zemi a také silné stoupaní mezd. Vývoj cen nemovitostí nadále klesal, avšak držel se na vysoké úrovni. Ceny importu se od června snížily především v důsledku klesání cen pohonných hmot, výrobků a polotovarů. U průmyslových producentů tempo růstu nadále neklesá. Oproti tomu výrazný pokles dynamiky představily ceny zemědělské produkce, což bylo odezvou na zvýšenou úrodu obilovin. Ceny stavebních prací, i přes lehké zbrzdění, nepolevují na síle. Na základě intenzivní poptávky pokračují v rychlém růstu ceny obchodních služeb.

Poslední čtvrtletí dle Zprávy o inflaci – I/2020 (2020) přineslo průměrné zvýšení spotřebitelských cen o 3 %. V souvislosti s plněním inflačního cíle se inflace vyskytovala nad předpovědí z léta 2018 a tento odklon v průběhu roku nadále pokračoval. Inflace se pohybovala nad horní hranicí tolerančního cíle ČNB. Jádrová

inflace neubývala na síle a popoháněla růst spotřebitelských cen, což záviselo i na vyšším tempu regulovaných cen a cen potravin. Tato inflace také zamezila nárůstu cen neobchodovatelných statků, a naopak navýšila rozvoji cen obchodovatelných statků. Trh s nemovitostmi se zlevňoval, ale udržoval si svou vysokou úroveň. V posledních měsících tohoto roku došlo k úpadku cen importu, což bylo odrazem zmírnění cen ropy. Ceny zemědělských producentů přišly také na nižší hodnoty rostlinných výrobků, což zapříčinila hojná úroda obilovin. Na druhé straně průmysloví výrobci přešli z dlouhotrvajícího snižování cen na jejich zesílení. Stavební činnosti také posilovali ceně a díky stabilně mocné poptávce následoval nárůst cen služeb pro podnikání.

V rámci vývoje inflace je také sledována reakce ČNB na danou situaci a užívání měnověpolitických sazeb v roce 2019 uvedené v grafu č. 18 jako 2T reposazba, diskontní, lombardní sazba.

Graf 18 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2019



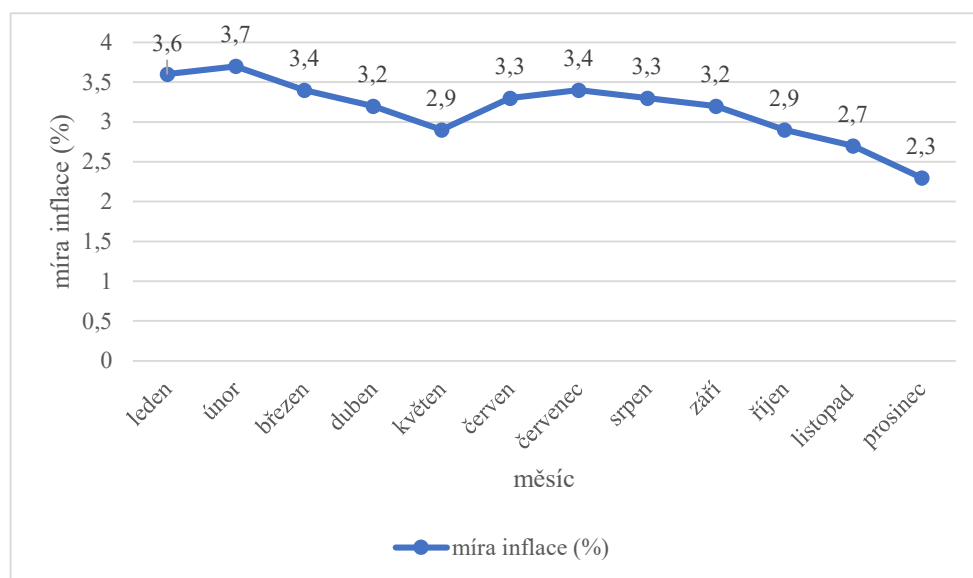
Zdroj: (ČNBb. 2024), vlastní zpracování

Bankovní rada dle Zprávy o inflaci II/2019 (2019) na svém zasedání v únoru a březnu nechala na stejné úrovni základní úrokové sazby, tj. lombardní sazba 2,75 %, 2T repo sazba 1,75 % a diskontní sazba 0,75 %. V květnu dle Zprávy o inflaci – III/2019 (2019) ČNB rozhodla o změně výše sazeb o 0,25 p. b., a tedy 2T repo operace činila 2 %, lombardní sazba 3 % a diskontní sazba 1 %. Úrokové sazby zůstaly ve stejné výši až do konce roku 2019.

4.10 Rok 2020

Vývoj inflace v roce 2020 je sledován v grafu č. 19 pomocí míry inflace vyjádřené přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku.

Graf 19 Průměrná míra inflace roku 2020



Zdroj: (ČSÚb. 2024), vlastní zpracování

Začátkem roku 2020 dle Zprávy o inflaci – II/2020 (2020) se inflace vyskytovala na úrovni 3,6 %, což odpovídalo hornímu pomezí tolerančního pásma ČNB. Jádrová inflace se stala jedním z nejsilnějších pohánějících prvků pro zvyšování cen potravin. Naopak oproti loňskému roku regulované ceny zmírnily a taktéž i ceny ropy přešly do nižších částek. Takovýto pokles pohonných hmot ovlivnil i ceny dovozu a průmyslových producentů. Růst se objevil u cen stavebních prací a cen služeb pro podnikání, které nadále nabývaly na hodnotě. Negativní vliv pandemie koronaviru se začátkem roku objevil ve velmi malém množství. Z pohledu plnění inflačního cíle se hodnoty vyskytovaly ve výše, než bylo očekáváno. Zapříčiněný stav byl způsoben silnou expanzí cen potravin a také posílením jádrové inflace. Odbočovaly také všechny zahraniční faktory, což vyústilo v postupný růst kurzu koruny a v pokles úrokových sazeb na domácím trhu. Rozvoj reálného HDP se k porovnání s předpovědí lišil a směřoval spíše k nižším hodnotám. Kurz koruny klesl

v důsledku nepříznivého stavu na globálních trzích a očekávání růstu zahraniční ekonomiky a cen.

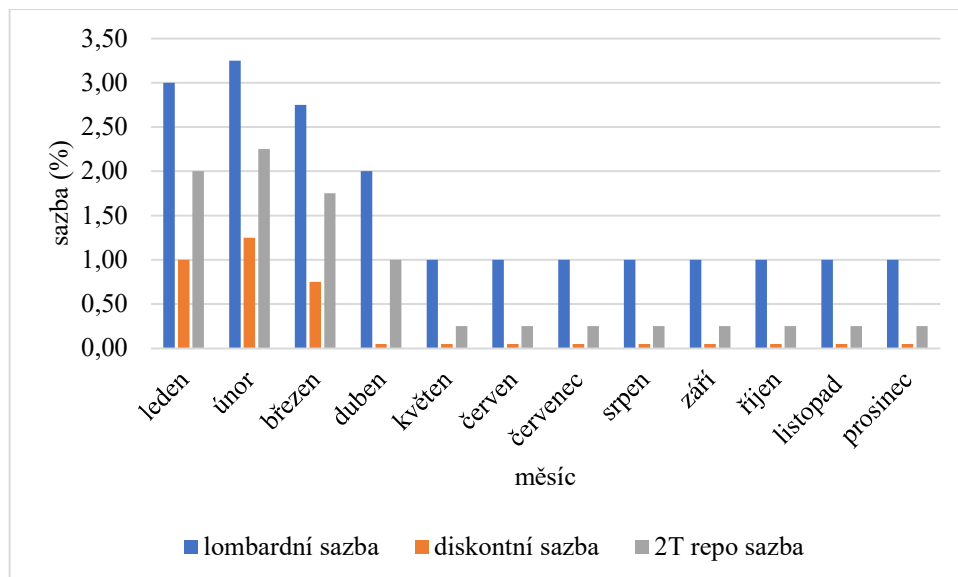
Druhé čtvrtletí, jak uvádí Zpráva o inflaci – III/2020 (2020), pokračovalo v průměrném nárůstu spotřebitelských cen o 3,1 p. b.. Aktuální inflace převyšovala oproti očekávané a odklon od prognózy v první půlce roku zesílil. Zesílené tempo růstu spotřebitelských cen bylo zapříčiněno výrazně rostoucí jádrovou inflací a cenami potravin. Na druhé straně regulované ceny a ceny ropy spíše oslabovaly, a to vedlo ke zmírnění zvyšování spotřebitelských cen. Tempo růstu cen dovozu se v průměru nijak neodlišovalo od minulého čtvrtletí, avšak došlo ke zlevňování u tuzemských producentů kvůli silné redukci cen ropy.

Ve následujícím čtvrtletí dle Zprávy o inflaci – IV/2020 (2020) průměrně stouply spotřebitelské ceny o 3,3 p. b.. Oproti předpovědi z jara 2019, se měla původní inflace nacházet ve vyšších hodnotách, než bylo odhadováno, přičemž odklon od této prognózy se stal silný zejména tento rok. Měnová politika v předchozím období byla nedostatečně striktní vzhledem k dosahování inflačního cíle. K vyššímu tempu spotřebitelských cen byla příčinou vyšší jádrová inflace a také rychlý, ale postupně klesající růst cen potravin. Zbrzdil se pokles cen ropy, ale pokračoval jeho silný vliv plošného růstu spotřebitelských cen. Ceny importu a ceny průmyslových producentů následovala v snižování hodnot, zejména díky úbytku cen ropy a na daný čas posílení kurzu koruny. Ceny zemědělských výrobků poklesly, stejně jako hodnoty obchodních služeb a ceny stavebních činností, což bylo způsobeno ekonomickým útlumem.

Zpráva o měnové politice – zima 2021 (2021) uvádí, že v průběhu většiny roku 2020 inflace překračovala horní hranici tolerančního pásma a v posledním čtvrtletí začala klesat směrem k inflačnímu cíli, tj. 2 %. Růst inflace nad 3 % byl výrazně ovlivněn zvyšováním cen potravin a nárůstem jádrové inflace. Zdražování cen zboží, zejména ojetých automobilů, se ke konci roku mírně zpomalilo na 3,3 %. Na komoditách určené k obchodu se v lehké formě odrazilo zhodnocení koruny vůči euru. Naopak v oblasti služeb pokračoval významný nárůst cen, zejména v oblasti nemovitostí, restaurací, kaváren, cestovních agentur a kadeřnictví – tedy v sektorech, které byly nejvíce postiženy opatřeními spojenými s pandemií

V rámci vývoje inflace je také sledována reakce ČNB na danou situaci a užívání měnověpolitických sazeb v roce 2020 uvedené v grafu č. 20 jako 2T reposazba, diskontní, lombardní sazba.

Graf 20 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2020



Zdroj: (ČNBb. 2024), vlastní zpracování

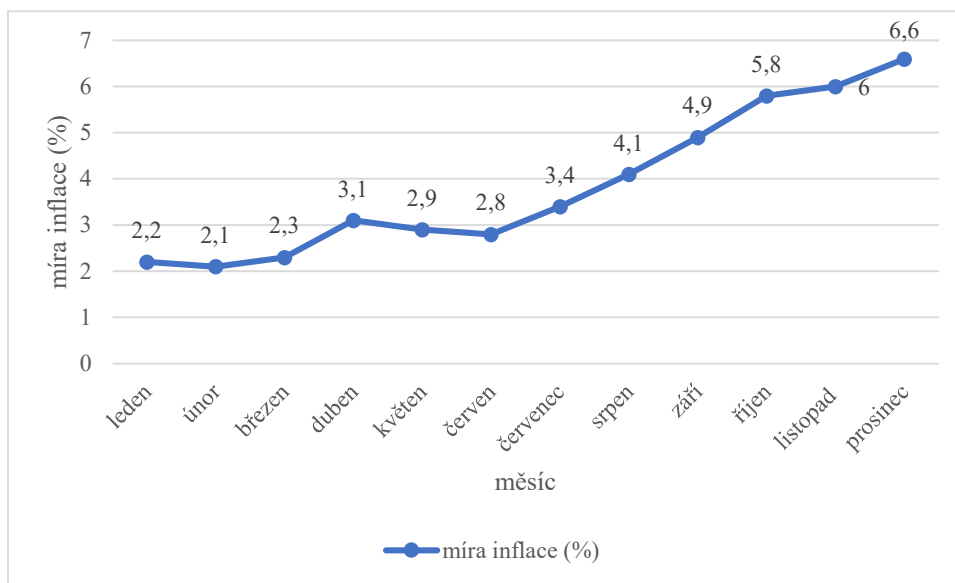
Špatný stav na zahraničním trhu dle Zprávy o inflaci – II/2020(2020) zapříčil pokles kurzu koruny, který byl nátlakem na zvyšující úrokové sazby, které v únoru vzrostly o 0,25 p. b.. Avšak na základě nově přichozí krize koronaviru v březnu ČNB schválila razantně nižší sazby. 2T repo sazba se dostala z 2,25% na 1,75%, lombardní sazba z 3,25% na 2,75% a diskontní sazba z 1,25% na 0,75%.

Dle Zprávy o inflaci – III/2020 (2020) ve druhém čtvrtletí pokračoval pokles sazeb a s účinností od 11. května 2020, které zůstaly konstantní do konce roku 2020. Lombardní sazba stanovila 1 %, 2T repo sazba 0,25% a diskontní 0,05%.

4.11 Rok 2021

Vývoj inflace v roce 2021 je sledován v grafu č. 21 pomocí míry inflace vyjádřené přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku.

Graf 21 Průměrná míra inflace roku 2021



Zdroj: (ČSÚb. 2024), vlastní zpracování

V prvním čtvrtletí, jak uvádí Zpráva o měnové politice – jaro 2021 (2021), inflace poklesla přibližně na 2% cíle ČNB, a to díky útlumu růstu cen potravin a regulovaných cen. I přes lehké zpomalení zůstala jádrová inflace na zvýšených hodnotách za pomoci růstu cen zboží i služeb. Očekával se tlak na růst cen v důsledku postupného rušení protiepidemických omezení a realizace odložené spotřeby. Zhodnocení kurzu koruny nadále působilo proti jádrové inflaci. Vývoj celkových nákladů zůstal na vyšších hodnotách, přičemž růst cen dovozu energií přispěl k celkové inflaci v důsledku silného zdražení pohonných hmot.

V dalším čtvrtletí dle Zprávy o měnové politice – léto 2021 (2021) došlo k prudkému nárůstu meziročních cen pohonných hmot, díky kterému se inflace vrátila zpátky na horní hranici cíle ČNB. Dynamika cen na tuzemském trhu silně závisela na české i zahraniční ekonomice, a to zvláště zvýšeným tempem růstu cen průmyslových výrobců. Což nelze říct o potravinách, u kterých ceny naopak klesaly a o regulovaných cenách, které zůstaly konstantní. Pokles ceny plynu a elektřiny pro spotřebitele

kompenzovalo zdražení ostatních položek jako např. zdravotnických služeb, vodného a stočného. Pohonné hmoty nabývaly na hodnotě, a to v důsledku vysoké ceny ropy. Oslabení pandemických opatření během jara a začátku léta umožnilo postupné obnovení a růstu české ekonomiky. Obchody a služby se opět otevřely, což přispělo k obnově ekonomické aktivity. Růst byl podpořen nejen zvýšenou spotřebou domácností, ale také oživením investic do nemovitostí a silným exportním růstem. Přesto český exportní průmysl čelil obtížím způsobeným přetížením světově výrobní a dodavatelské sítě zvláště nedostatkem surovin, materiálů a součástek. I přes protiinflační účinek výrazně vysokého kurzu koruny se očekávalo, že importní ceny budou i nadále přispívat k celkovému růstu nákladů během letních měsíců. V prvních měsících roku zůstalo relativně konstantní kolem svého stabilního bodu, a to bylo dáno přetrvávajícím zvýšeným příplatkem na mzdách odrážející ustálení na pracovním trhu. Dále došlo k výraznému nárůstu příspěvku ceny kapitálu, což bylo způsobeno obnovením prosperující hospodářské aktivity po uvolnění protiepidemických opatření na jaře. Tento růst však byl vyvážen vyšší efektivitou práce v důsledku reintegrace lidí na pracoviště po ukončení omezení v sektorech služeb a obchodu.

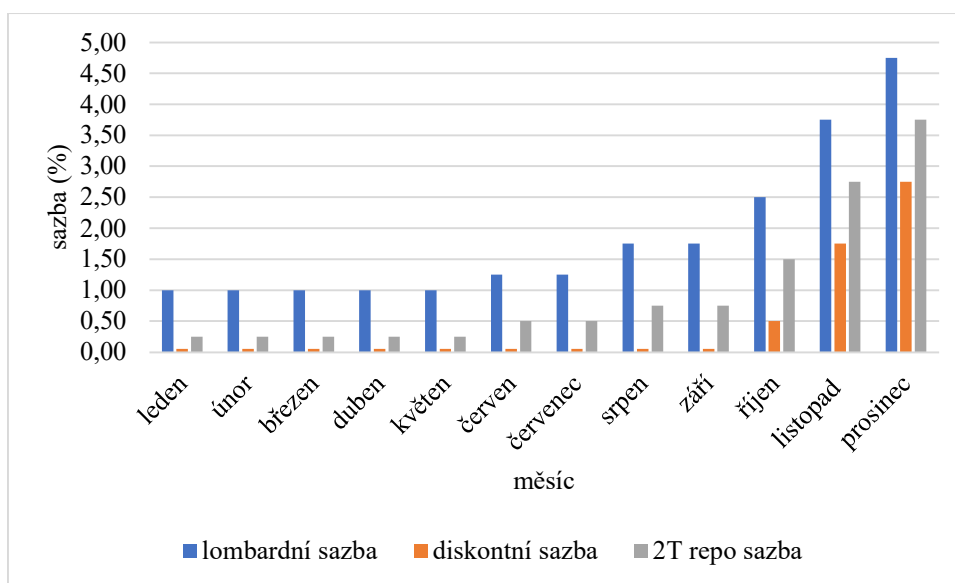
Ve třetím čtvrtletí, jak uvádí Zpráva o měnové politice – podzim 2021 (2021), roku 2021 došlo k výraznému vzestupu inflace, která překročila horní hranici tolerančního pásma stanoveného ČNB, a to díky rychlému růstu základních cen. V rámci toho dramaticky stouply náklady spojené s vlastnickým bydlením. Toto finanční zatížení silně ovlivňovalo spotřebitelský index a zrcadlilo následný růst cen stavebních prací, materiálů a také zrychlenou dynamiku cen nemovitostí. Nárůst celkových cen se výrazně zrychlil, což bylo důsledkem obnovení poptávky služeb a zboží po odstranění protiepidemických opatření. Firmy reagovaly na nízké nebo žádné tržby z doby uzavření tím, že zvyšovaly ceny a částečně s cílem kompenzovat růst nákladů. Ty se zvedaly jak v tuzemské ekonomice, tak ve světě. Zvyšovaly se ceny průmyslových výrobců kvůli problémům v dodavatelských řetězcích. Navíc výrazně stoupla cena energií, surovin a materiálů. Konec léta také přinesl zvýšení cen potravin. Zároveň došlo k zastavení trendu poklesu celkové zaměstnanosti a podíl nezaměstnaných osob opět výrazně klesal. Znovu otevřená oblast služeb, jejíž firmy hlásily silný nedostatek pracovních sil.

Ekonomika ČR dle Zprávy o měnové politice – zima 2022 (2022) čelila výraznému a obecnému růstu cen, což bylo výsledkem výjimečného růstu cenové

hladiny. Inflace v posledních měsících dosáhla historických maxim a pohánělo jí několik faktorů. Zvyšování spotřebitelských cen zapříčinil jak nárůst nákladů místních výrobců a poskytovatelů služeb reflektujících domácí i zahraniční faktory včetně zdražení energií, tak silná poptávka českých domácností a nedostatku pracovníků na trhu práce. Významným aspektem vysoké inflace byl nárůst cen v jádrové inflaci, kde stouply ceny pohonných hmot a potravin. Výrazně vzrostly spotřebitelské ceny, především díky jádrové inflaci, která měla vliv i na nárůst cen pohonných hmot a potravin. Od druhé poloviny roku 2021 čelily podniky stoupajícím nákladům, a to především kvůli zesilujícímu růstu importních cen. V podzimních měsících k tomu přispělo výrazné zdražení energií, zejména plynu a elektřiny, což se promítlo do celkového nákladového tlaku. Míra nezaměstnanosti v průběhu podzimu nadále klesala, a nyní se další růst poptávky po pracovní síle setkává s problémem nedostatku pracovních sil. Díky dlouhotrvajícímu problému výrobně-dodavatelského řetězce v globálním měřítku, byl oslaben kurz koruny, který přispěl k růstu inflace.

V rámci vývoje inflace je také sledována reakce ČNB na danou situaci a užívání měnověpolitických sazeb v roce 2021 uvedené v grafu č. 22 jako 2T repositazba, diskontní, lombardní sazba.

Graf 22 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2021



Zdroj: (ČNBb. 2024), vlastní zpracování

Do května dle Zprávy o měnové politice – jaro 2021 (2021) bankovní rada dále schválila stejnou výši úrokových sazeb jako na konci předešlého roku. Dvoutýdenní repo sazba činila 0,25 %, diskontní sazba 0,05 % a lombardní sazba 1 %. K útlumu české a zahraniční ekonomiky přispívala uzavírka obchodů a služeb, tudíž bylo nutné nadále ponechávat uvolněné měnové podmínky. Proinflační dopady měl povolnější ústup pandemie a narušené fungování zahraničních výrobně-dodavatelských řetězců, na které reagovaly zvyšováním cen.

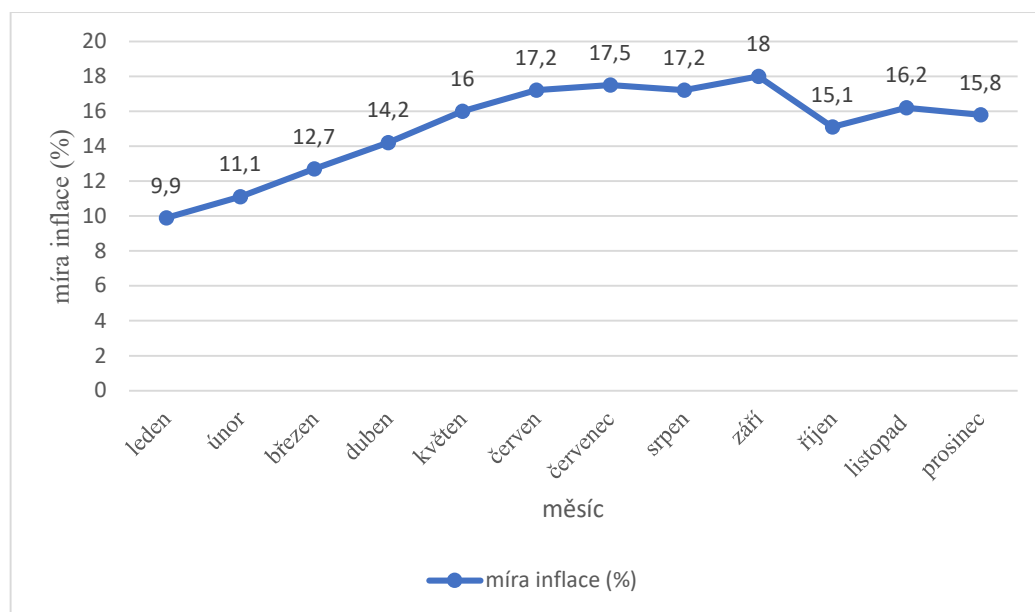
V srpnu došlo k dalšímu navýšení základních úrokových sazeb, a to u dvoutýdenní repo sazby na hodnotu 0,75 %, u lombardní sazby na hodnotu 1,75 %, diskontní sazbu nezměnila (0,05 %).

Na základě Zprávy o měnové politice – podzim 2021 (2021) pokračoval proinflačního tlak ze strany narušených globálních výrobně-dodavatelských řetězců, který zapříčinil v listopadu přinesl další posun růstu měnověpolitických sazeb. Nová výše u 2T reposazby 2,75 %, diskontní sazby 1,75 %, a u lombardní sazby 3,75 %.

4.12 Rok 2022

Vývoj inflace v roce 2022 je sledován v grafu č. 23 pomocí míry inflace vyjádřené přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku.

Graf 23 Průměrná míra inflace roku 2022



Zdroj: (ČSÚb. 2024), vlastní zpracování

V prvním čtvrtletí dle Zprávy o měnové politice – jaro 2022, ČNB (2022) pokračovala ekonomika v potýkání se náporu výrazné inflace, která měla za následek eskalující růst cen. Inflace rychle dosahovala historicky vysokých hodnot, a to především kvůli rostoucím nákladům místních firem. Tyto nákladové tlaky jsou posilovány nárůstem ziskových marží výrobců, prodejců a poskytovatelů služeb. Navzdory tomu si firmy udržely neměnnou poptávku na českém trhu, díky které měly stále dostatečný příjem a finanční flexibilitu domácností. Hlavní příčinou expanzního zvyšování inflace bylo urychlení růstu regulovaných cen a jádrové inflace. K tomu přispělo také prudké zdražení pohonných hmot a mírněji i potravin. Vzestup cen energií na burzách dosáhl rekordních hodnot, což bylo podporováno ruskou invazí na Ukrajině. Válka vedla k růstu cen ropy a ovlivnila její březnové meziroční zdražení. České firmy dlouhodobě čelily rostoucím produkčním nákladům, které byly způsobeny problémy v globálních dodavatelských řetězcích, nárůstem cen zahraničních průmyslových výrobců a dramatickým zdražením dovozených surovin. K tomu přibylo podzimní razantní zdražení energií, které zintenzivnilo na konci února ještě ekonomickými dopady ruské agrese vůči Ukrajině. Síla proinflačního působení dovozních cen dosáhla svého vrcholu. I přes stále vysokou poptávku po práci se očekávalo, že inflace v první polovině roku nebude mít výrazný vliv na růst mezd. Firmy totiž čelily výrazně zvýšeným nákladům v období energetické krize a současně se potýkaly s problémy v dodavatelsko-odběratelských řetězcích, které válka ještě prohloubila od konce února. To oslabovalo vyjednávací pozici zaměstnanců v řadě odvětví, přičemž k nižší dynamice mezd přispěl také příchod velkého počtu uprchlíků.

Na jaře a na začátku léta dle Zprávy o měnové politice – léto 2022 (2022) došlo k prudkému růstu spotřebitelských cen, který byl především ovlivněn stoupající jádrovou inflací. Kromě toho se zvýšily i ceny potravin a energií spojené s bydlením. Meziroční dynamika cen pohonných hmot zůstala mimořádně vysoká. Náklady na bydlení dále přispívaly k inflaci, zatímco ceny pohonných hmot byly na začátku vysoké, ale očekával se jejich pokles díky levnější ropě. Tuzemské společnosti čelily rychlému vzestupu nákladů, který byl především důsledkem rostoucích dovozních cen. Tento nárůst byl zvláště ovlivněn zvyšováním cen průmyslových výrobků ze zahraničí a rapidním zdražením energií. Dovozní ceny zaujímalý klíčovou roli při posilování tlaku na inflaci. Míra nezaměstnanosti zůstala na velmi nízké úrovni, a firmy stále čelily nedostatku pracovníků i přes rychlé začlenění mnoha desítek tisíc

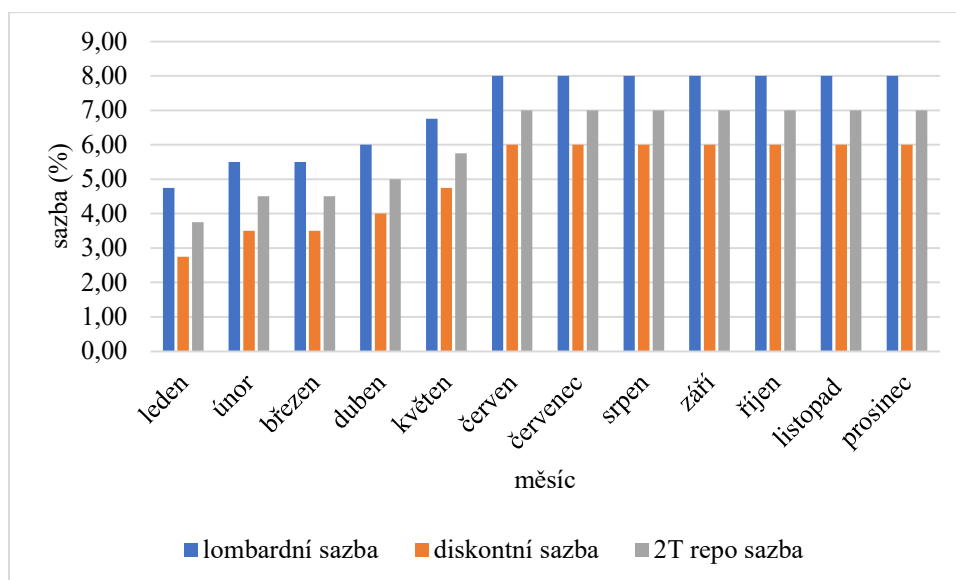
ukrajinských uprchlíků na trhu práce. Očekávalo se, že tyto faktory by měli mít vliv na jednání o mzdách, což dále podpořilo jejich dynamický růst.

Zvýšené náklady na energie jsou dle Zprávy o měnové politice – podzim 2022 (2022) spojené s bydlením pokračovaly v rychlém vzestupu, přičemž energetické burzy stále ovlivňovaly nárůst ceny. Vzestup nákladů na energii a výrazné globální ceny zemědělských komodit dopadaly na další zvýšení cen potravin. Co se týče jádrové inflace, tak ta zůstala stabilní. Výrazný vliv na náklady v oblasti bydlení, zrcadlil klesání dynamiky růstu cen ve stavebnictví a nemovitostech. Taktéž došlo k zpomalení růstu cen pohonných hmot zapříčiněné propadem cen ropy a poklesem zisku v celém procesu výroby a distribuce. Růst importních a tuzemských cen meziprodukce se zpomaloval, což podporovalo uvolňováním obtíží v celosvětových výrobních řetězcích. Dynamika nákladů domácností lehce zbrzděovala v prostředí klesající poptávky, i když tempo růstu mezd zůstalo silné.

Na konci roku měla inflace, jak uvádí Zpráva o měnové politice – zima 2023, ČNB (2023), výrazný vliv na dočasný pokles ceny elektřiny, který byl zapříčiněn působením vládních opatření na její vysokou dynamiku. Růst celkových nákladů ve spotřebitelském trhu zpomalil především kvůli nižšímu růstu dovozních cen. Importní ceny neměly výrazný vliv na celkový růst nákladů, ačkoli pokračující ústup obtíží v globálních výrobních a dodavatelských řetězcích byl zřetelný. Silný pokles energetické složky zahraničních cen jen částečně ovlivnil hodnotu dovozní energie, přičemž příspěvek importních cen klesl a očekávalo se, že se dostane do záporných hodnot s časovým odstupem kvůli cenovým strnulostem. Zvýšení celkových nákladů na konci roku bylo výrazně podporováno rozvojem cen výroby domácích surovin. Růst cen spotřebitelského zboží a služeb na přelomu roku vykazovalo výrazné fluktuace v důsledku změny cen energií. Na podzim roku 2022 došlo k poklesu díky schválení vládního opatření tzv. „úsporného tarifu“, který měl mít vliv na zdražování energií. To vedlo k dočasnému, ale výraznému snížení cen elektřiny ve čtvrtém čtvrtletí.

V rámci vývoje inflace je také sledována reakce ČNB na danou situaci a užívání měnověpolitických sazeb v roce 2022 uvedené v grafu č. 24 jako 2T reposazba, diskontní, lombardní sazba.

Graf 24 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2022



Zdroj: (ČNBb. 2024), vlastní zpracování

V únoru dle Zprávy o měnové politice – zima 2022 (2022) přišel další růst základních úrokových sazeb schválené bankovní radou ČNB, a to 0,75 p. b.. 2T repo sazba stanovila 4,50 %, diskontní sazby 3,50 % a lombardní sazba 5,50 %. Jednalo se o odraz cenových tlaků z tuzemské i zahraniční ekonomiky, kde došlo k silnému cenovému růstu, zdražení energií a také se již očekávala eskalace na Ukrajině.

Měnověpolitické sazby byly dále navýšeny o 0,75 p. b. dle Zprávy o měnové police – jaro 2022 (2022) bankovní radou ČNB na květnovém zasedání a také dále na červnovém, které do konce roku zůstaly na stejné úrovni. 2T repo sazba ve výši 7%, diskontní sazba 6% a lombardní sazba 8%. Důvodem byly již déle přetrvávající inflační tlaky z domácího prostředí, ale i ze zahraničního ke kterému přispěla i válka na Ukrajině. V domácím prostředí byla inflace nejvíce ovlivňována marží výrobců a poskytovatelů služeb a vysokým růstem cen.

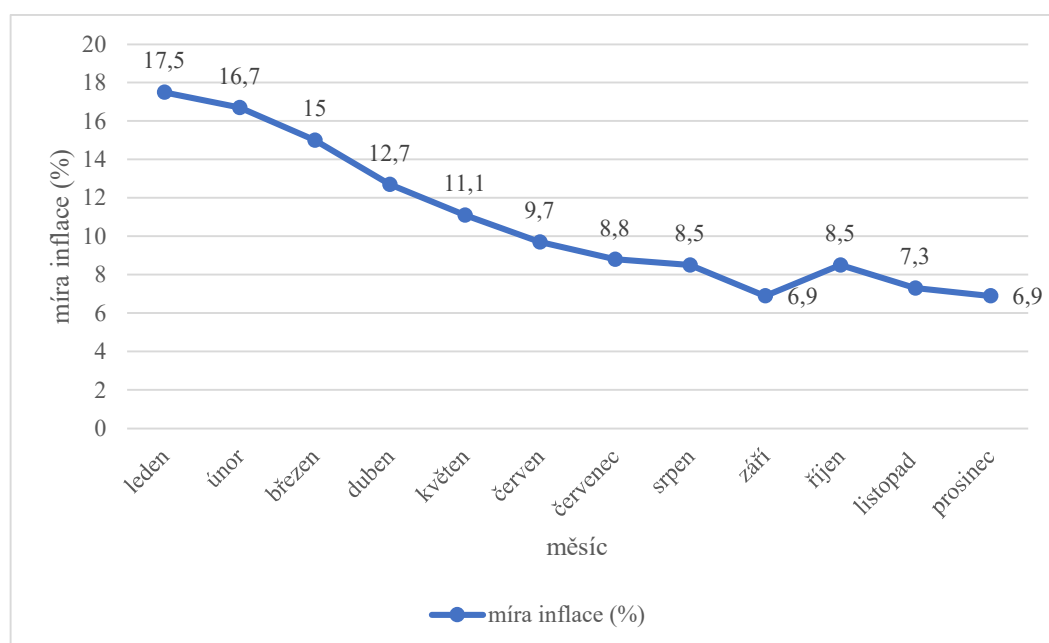
Dle Zprávy o měnové politice – podzim 2022 (2022) měnověpolitické sazby byly nadále schváleny v konstantní výši od června 2022, která by měla zajistit návrat

k inflačnímu cíli 2 % v dalších letech. Nejistými faktory stanovila ČNB válečný vývoj na Ukrajině, dostup a ceny energií a nastavení zahraniční měnové politiky.

4.13 Rok 2023

Vývoj inflace v roce 2023 je sledován v grafu č. 25 pomocí míry inflace vyjádřené přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku.

Graf 25 Průměrná míra inflace roku 2023



Zdroj: (ČSÚb. 2024), vlastní zpracování

Vysokou inflaci (17,5 %) na začátku roku dle Zprávy o měnové politice – jaro 2023 (2023) zapříčinil vývoj cen elektřiny, avšak od dalšího měsíce začala ubývat na síle. Následně se pohybovala stejným směrem i v dalších měsících, a to na základě vlivu dominantních složek spotřebitelského koše. Celkové náklady ve spotřebitelském sektoru se začaly mírně zvyšovat, což bylo ovlivňováno především růstem cen domácích surovin a vstupů do výroby. Celkový nárůst nákladů zpomalil především kvůli snižující se hodnotě cen importovaných energií. V české ekonomice se snižoval tlak na ceny, což bylo důsledkem poklesu celosvětových inflačních tlaků, které vycházely z nižší poptávky na mezinárodní i na domácí úrovni. Tato situace odrážela politiku ČNB, která zpřísnila měnové podmínky. Začal opadávat vliv růstu dovozních

cen energií na podporu inflace. Tato změna byla zvláště patrná díky posilujícímu se kurzu české koruny, který poskytoval dodatečnou podporu snižování tohoto inflačního tlaku. Co se týče nárůstu spotřebitelských cen, na ten měl větší vliv zvyšování domácích nákladů, přičemž jejich rychlý růst byl zejména způsoben zvýšením mezd. Zároveň došlo ke zlepšení efektivity práce, což tlumilo nákladové tlaky na domácí úrovni. Inflace spotřebitelských cen začala v únoru výrazně padat po krátkodobém vzestupu na začátku roku, který byl spojen s rychlým růstem regulovaných cen.

Během druhého čtvrtletí je uveden ve Zprávě o měnové politice – léto 2023 (2023), kde došlo k rychlému a nadále pokračujícímu poklesu míry inflace. Vysoká inflace pomalu ustupovala, v červnu činila 9,7 % a v červenci 8,8 %. Významně přispělo odeznění inflačních tlaků ze zahraničí. Z loňských extrémních hodnot energetických surovin došlo k jejich snížení a stabilizaci cen energií pro domácnosti a výrazně přispíval k meziročnímu poklesu cen paliv. Tato změna odráží různé vlivy, zahrnující také restriktivní měnovou politiku. Klesající nárůst skutečných příjmů domácností a vysoká úroveň úspor vedly k poklesu spotřebitelské poptávky. Markantní úbytek soukromé spotřeby oproti předchozímu roku nadále tlumí inflační tlaky spojené s poptávkou. Restriktivní opatření v měnové politice vedou k růstu úrokových sazeb u hypoték a výraznému útlumu na realitním trhu. Pokles jádrové inflace byl hlavním z prvků, který zastavil podstatný nárůst cen nových obytných prostor, a to především prostřednictvím zpomalení růstu nákladů na vlastní bydlení.

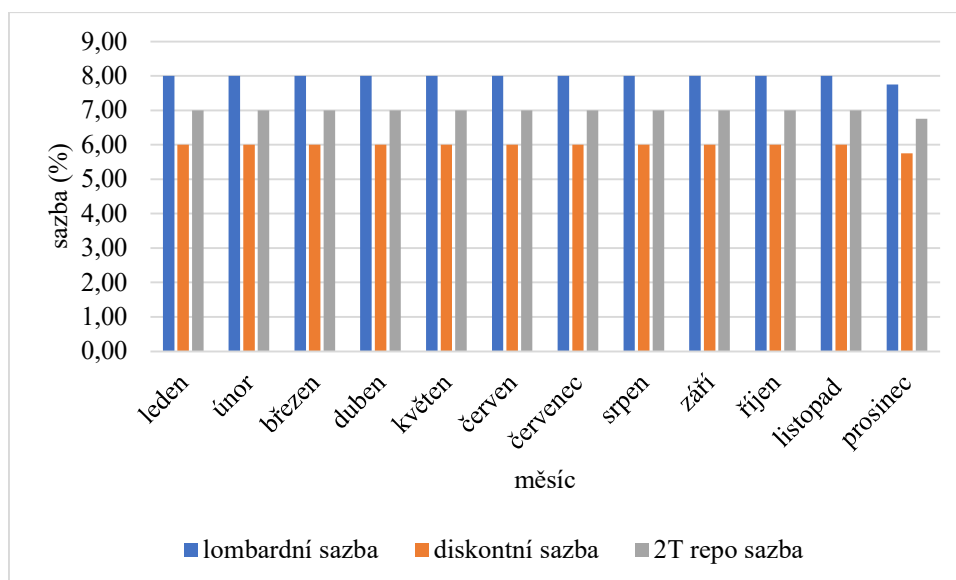
Zásluhou většiny svých prvků definuje ČNB ve Zprávě o měnové politice – podzim 2023 (2023), že inflace se v průběhu třetího čtvrtletí viditelně snižovala. Tento trend pokračoval na základě meziročního růstu spotřebitelských cen, který ji zbrzdil na 6,9 %. Tempo snižování inflace bylo zapříčiněno potlačeným měsíčním vývojem cen, který trval více než půl roku. Meziroční inflace představila především rezonanci cenového růstu z počátku roku 2023, kdy došlo k nárůstu cen energií. Snížení inflace je výsledkem postupného odstupování dřívějších vnějších nákladových výkyvů spojených s energetickou krizí, problémy v dodavatelských sítích a omezenou dostupností materiálů a součástek. Tento směr byl rovněž podporován nárůstem cenové hladiny. V tomto roce čelila česká ekonomika poklesu, který byl důsledkem výrazného snížení spotřeby domácností, což bylo odrazem hlubokého poklesu reálné kupní síly mezd během předchozí fáze vysoké inflace. Ekonomiku negativně ovlivňovalo také klesající zásobení, které se navrátilo k normálnímu stavu po období,

rozvratu mezi dodavatelsko-odběratelskými vztahy. Naopak pozitivně ovlivňovalo zvýšení výdajů vládních institucí, přínos čistého exportu a nový vzestup ve fixních investicích.

Zpráva o měnové politice – zima 2024 (2024) uvádí, že tlaky na cenový růst v české ekonomice pokračovaly v ústupu. V prosinci dosáhla meziroční inflace hodnoty 6,9 %, což bylo opětovně výsledkem ovlivnění energetického úsporného tarifu. Bez tohoto efektu by inflace v prosinci činila 4,2 %, což potvrzuje pevnost směřování k nižším inflačním hodnotám. Zpomalení nárůstu cen potravin se stalo viditelným znakem snížení inflace, které způsobily klesající ceny zemědělských komodit a menší poptávka domácností. S poklesem globálních cen ropy došlo ke snižování cen pohonných hmot. Významným aspektem se stal dlouhodobý pokles jádrové inflace, který trval přes rok. Tento útlum byl odrazem klesajícího tempa růstu cen dovážených vstupů a ochlazení domácí poptávky. Tím došlo k poklesu ziskových marží výrobců, prodejců a poskytovatelů služeb.

V rámci vývoje inflace je také sledována reakce ČNB na danou situaci a užívání měnověpolitických sazeb v roce 2023 uvedené v grafu č. 26 jako 2T reposazba, diskontní, lombardní sazba.

Graf 26 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2023



Zdroj: (ČNBb. 2024), vlastní zpracování

Bankovní rada v únoru dle Zprávy o měnové politice – zima 2023 (2023) nadále rozhodla o neměnné výši sazeb dle konce loňského roku. Takto vysoké sazby spolu s posíleným kurzem koruny, měly zapůsobit na snížení cenových tlaků. Poté by se mohlo uvažovat o jejich snižování. Nadále byla v tomto roce nejistá eskalace konfliktu na Ukrajině, ceny energií a nastavení zahraniční měnové politiky.

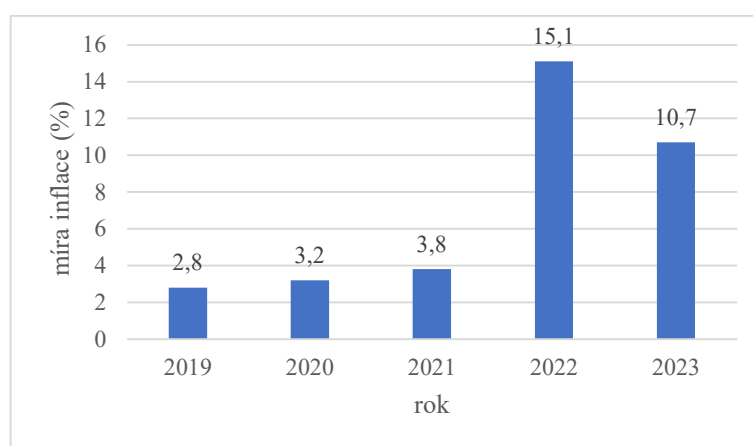
V květnu a v srpnu dle Zprávy o měnové politice – jaro 2023 (2023) a Zprávy o měnové politice – léto 2023 (2023) měnověpolitické sazby zůstaly konstantní na základě schválení bankovní rady ČNB, tj. lombardní sazba 8 %, 2T repo sazba 7 % a diskontní sazba 6 %. Bankovní rada konstatovala, že na základě striktní měnové politiky působila proinflačně a stabilizuje se k inflačnímu cíli. Došlo k nižším globálním nákladovým tlakům a domácí poptávce.

Na přelomu roku 2023 dle Zprávy o měnové politice – zima 2024 (2024) došlo ke snížení sazeb o 0,25 %, tedy lombardní sazba činila 7,75 %, 2T reposazba 6,75 % a diskontní 5,75 %. Důsledkem bylo odeznění zvyšování nákladů ze zahraničí a také z domácího prostředí.

4.14 Shrnutí za období 2019-2023

Následující graf č. 27 představuje míru inflace za vybrané období 2019-2020 vyjádřenou přírůstkem průměrného ročního indexu spotřebitelských cen, která vyjadřuje procentní změnu průměrné cenové hladiny za 12 posledních měsíců proti průměru 12 předchozích měsíců. (ČSÚb, 2024)

Graf 27 Průměrná míra inflace ČR 2019-2023 (%)



Zdroj: (ČSÚb, 2024), vlastní zpracování

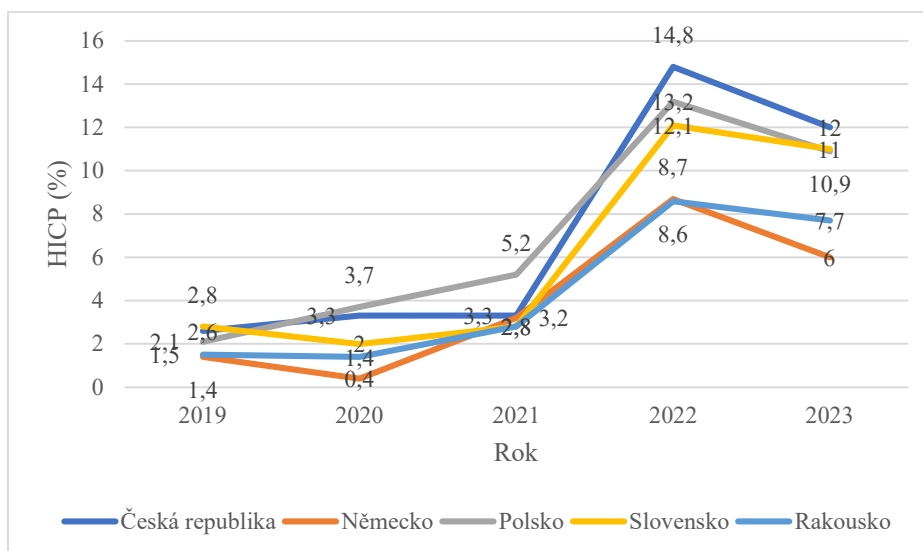
Vliv na vyšší inflaci v roce 2019 (2,8 %) dle grafu č.16, byl především ze směru nárůstu cen na bydlení, potraviny a nealkoholické nápoje, na kterém se podílela zejména jádrová inflace. Následující rok 2020 byl ve znamení nečekané krize pandemie koronaviru, uzavírání obchodů a omezování v poskytování služeb. ČNB na tuto situaci reagovala snížením měnově politických sazeb, avšak v Česku se celková roční inflace vyšplhala až na hodnotu 3,2 %. Faktorem růstu byl prudký nárůst cen potravin, znehodnocení kurzu koruny, ale i nepředvídatelný poklesem cen ropy. Rok 2021 pokračoval se zdražování cen potravin, zboží a služeb ale i pohonných hmot, a to na základě očekávání od uvolňování protiepidemiologických opatření a tzv. „odložené potřeby“ spotřebitelů. To vše mělo vliv na růst celkové míry inflace na hodnotu 3,8 %. V roce 2022 se ČR podotkla s neočekávanou krizí v souvislosti rozpoutáním války na Ukrajině a následně s rostoucími cenami zbožím energií, ropy a zemního plynu. Míra inflace tento rok představila nejvyšší hodnoty za celé sledované období, a to v září 18 %. ČNB použila měnově politický nástroj, a to zvyšování úrokových sazeb ke stabilizaci cenové hladiny. K poklesu cen energií došlo koncem

roku, kdy byl schválen vládou tzv. „úsporný tarif“ k podpoře snížení vysokých hodnot. Vývoj inflace v roce 2023 byl ovlivněn především útlumem cen na bydlení, potravin a uvolnění jádrové inflace a také poklesem reálné kupní síly mezd. Na základě účinnosti „úsporného tarifu“, který měl pomoci s vysokými cenami energií, začátkem roku spadla inflace na nižší hodnoty a do konce roku došlo k celkovému útlumu.

4.15 Komparace vývoje inflace se sousedními státy ČR (2019-2023)

Za pětileté (2019-2023) období bude k porovnání inflace ČR s vybranými státy nadále použit index HICP, který má oproti CPI stejné váhy jednotlivých položek spotřebního koše. (ČSÚa, 2024)

Graf 28 Komparace HICP s vybranými státy ČR 2019-2023 (%)



Zdroj: (Eurostat, 2024), vlastní zpracování

Dle grafu č. 17 rok 2019 a 2020 ukazoval nejnižší hodnoty za pětileté období. V roce 2019 se HICP vybraných zemí pohybovalo kolem 1,4-2,6 %, což bylo příznivé pro ekonomiku daného státu. V následujícím roce došlo u některých států k poklesu, a to u Slovenska (o 0,8 p. b.) a Německa (o 1 p. b.). Naopak růst byl zaznamenán u ČR (o 0,7 p. b.) a Polska (o 1,6 %). Až na Německo, kde se index blížil nule, se jednalo o příznivé hodnoty. Na základě koronavirové krize, která se dotkla i ostatních států došlo k vyššímu indexu inflace. Celkově v roce 2021 se index jednotlivých států pohyboval kolem 3 % kromě Polska, jehož inflace byla ve výši 5,2 %. Rok 2022 přinesl vysoké hodnoty inflace za poslední desítky let, a to za důvodu nečekaného započetí války

Ruska na Ukrajině. Nejhorší hodnotou vykázala ČR s 14,8 % za ní Polsko s 13,2 % a Slovensko s 12,1 %. Německo a Rakousko si udrželi inflaci pod 9 %. V roce 2023 došlo k útlumu inflace ve všech zemích o 1-2 %. S porovnáním s ostatními sousedními státy ČR nezvládla předvídat nečekanou ekonomickou krizi a vykazovala nejvyšší hodnoty.

4.16 Prognóza na rok 2024

V následujícím grafu č. 29 je zobrazena krátkodobá predikce míry inflace, vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku, na první dva měsíce roku 2024 za pomoci časové řady.

Graf 29 Krátkodobá predikce míry inflace v roce 2024



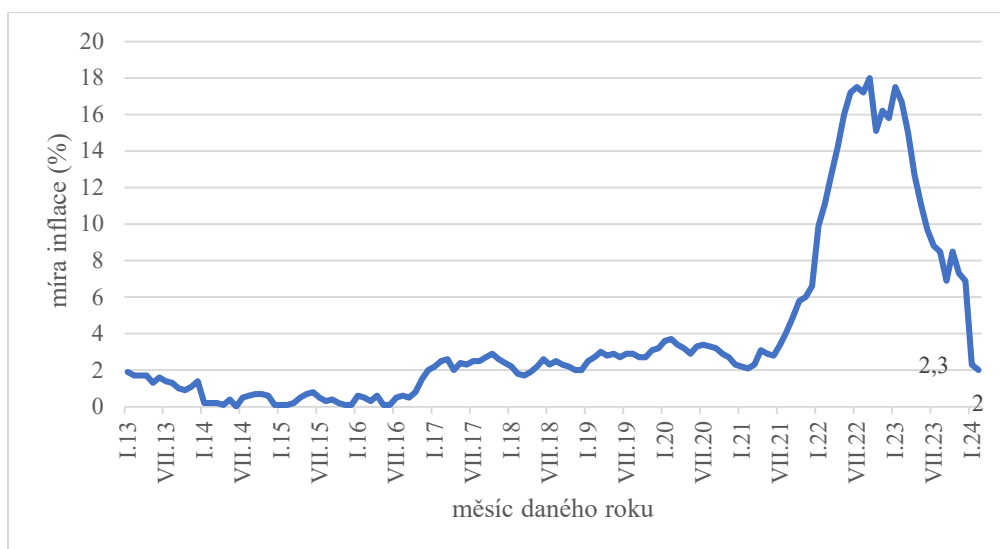
Zdroj: (ČSÚb. 2024), vlastní zpracování

V programu Statistika bylo zanalyzována predikce míry inflace na leden a únor 2024 pomocí krátkodobé prognózy časové řady. Byl použit lineární trend a sezónní komponenta byla zvolena multiplikativní, tj. Wintersův model. Výsledkem je předpokládaná míra inflace v lednu na hodnotě 2,83 % a v únoru na hodnotě 1,74 %. Průměrná absolutní chyba MAPE stanovila 64,47 %.

S porovnáním s prosincem 2023, kdy byla inflace 6,9 %, a lednu 2024 došlo na základě vypočtených hodnot tempa růstu k poklesu o 0,59 %. V následujícím měsíci únoru 2024 došlo také ke snížení o 0,38 %.

V následujícím grafu č. 30 je zobrazena dle ČSÚb (2024) aktuální míra inflace v prvních dvou měsících roku 2024 vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku.

Graf 30 Časová řada dle aktuálních dat



Zdroj: (ČSÚb. 2024), vlastní zpracování

Dle aktuálních dat ČSÚ (2024), je aktuální míra inflace v prvním měsíci roku 2024 ve výši 2,3 % a ve druhém měsíci na hodnotě 2 %. Jedná se po dvou letech vysoké inflace o návrat do inflačního cíle, který má velice pozitivní vliv na českou ekonomiku.

V únoru roku 2024 jak je uvedeno ve Zprávě o měnové politice – zima 2024 (2024) již bankovní rada rozhodla o změnách úrokových sazeb, a to o poklesu 2T repo sazby na 6,25%. To vypovídá o postupném návratu měnové politiky do normálu. ČNB předpokládá silný útlum úrokových sazeb v následujících měsících, což znamená stabilizaci cenové hladiny a navrácení k plnění inflačního cíle 2 %.

Dle Ministerstva financí (2023) by se české ekonomice mohlo dařit více než v předchozím roce, předpokládá se díky růstu spotřeby domácností navýšení o 1,9 % Také ji bude ovlivňovat vývoj investic a zahraničních trhů. Lehce negativně na ní bude mít vliv konsolidační balíček účinný od 1.1.2024, který má za úkol snížit inflaci. Ta by se měla pohybovat kolem hodnoty 3 %, což se jedná o silný pokles oproti roku 2023.

S poklesem inflace dle Zprávy o měnové politice – zima 2024 (2024) dojde k růstu mezd, která souvisí i se zvýšením spotřeby spotřebitelů. Také dojde ke snižování cen potravin přes vysoce nastavené měnové sazby. Tlak na nižší inflaci má pokles jádrová inflace, která padá na základě slabší domácí poptávky a o něco menší inflační tlaky z trhu práce. Vlivné jsou také hospodářské problémy německé ekonomiky, který je hlavní obchodní partner ČR. Na druhou stranu k zvyšování inflace může přispívat zdražování energií kvůli zrušení státních dotací na jejich distribuci a zavedení poplatků za obnovitelné zdroje. Konsolidační balíček účinný od začátku roku 2024 způsobí nárůst daní a povede k restriktivní fiskální politice.

5 Zhodnocení výsledků

Analytická část práce vyhodnotila hlavní faktory růstu cenového hladiny od roku 2013 do roku 2023. Také analyzovala použití měnověpolitických nástrojů, které užívá ČNB. Z velké části se jednalo o lombardní, diskontní a 2T reposazbu. Pro lepší orientaci mezi 10letém období bylo sepsáno shrnutí po dvou částech. Zhodnocení vývoje inflace a cenového růstu 2013-2018 a dále 2019-2023.

5.1 Zhodnocení vývoje inflace a užití nástrojů měnové politiky 2013–2018

Pokles cenové hladiny v tomto období byl ze začátku roku 2013 nejvíce ovlivněn regulovanými cenami a změnami nepřímých daní, dováženého zboží a ropy. První čtyři roky inflace nedosahovala spodní hranice inflačního cíle 2 %. Příčinou byla utlumená domácí ekonomika, který odrazila pokles HDP. Naopak oslabený kurz koruny, který působil ve prospěch inflace, ovlivňoval růst spotřebitelských cen. Z tohoto důvodu se ČNB koncem roku 2013 rozhodla o užívání měnového kurzu koruny ve výši 27 CZK/EUR. Na základě tohoto rozhodnutí došlo k odchýlení deflace v roce 2014 a ke zvýšení inflace na základě růstu ekonomického prostředí. Nedílnou součástí bylo také oživení zahraniční poptávky, a tedy i růst HDP. I přes opatření ČNB došlo na základě neovlivnitelných faktorů ČNB k útlumu cen ropy a poklesu cen potravin k poklesu inflace na 0,4 %. V následujícím roce pokračovala silná expanze domácí ekonomiky, která byla v první řadě příčinou stabilního kurzu koruny, růstem poptávky ze zahraničí, vládních investic a útlumem cen ropy. Inflace se nacházela velice blízko nule (0,3 %). V roce 2017 inflace zrychlila, a dosáhla 0,7 %. Příčinou růstu bylo zdražování potravin a zvyšování korigované inflace bez pohonných hmot, na základě toho došlo ke zlepšování české ekonomiky. Od dubna ukončila ČNB užívání měnového kurzu jako nástroje k udržení inflace. Posílil kurz koruny a ČNB v polovině roku zvýšila měnověpolitické sazby, k čemuž nedošlo od začátku sledovaného období. Také se koncem roku zavedlo EET, a to bylo důvodem silného růstu cen, a dokonce po dlouhé době k přiblížení inflačního cíle ČNB. Zvýšení cen pohonných hmot bylo také součástí vlivu na vyšší inflaci nad inflační cíl ČNB. V roce 2018 inflace zůstala nad horní hranicí inflačního cíle a to 2,1 %. Tlak na vyšší inflaci byl stále silný, a to na základě zvýšení mezd v souvislosti s posilující domácí ekonomikou a kurzem koruny.

V rámci zhodnocení inflace dle indexu HICP oproti vybraným státům si Česká republika vedla celkem dobře, reagovala více méně podobně na danou ekonomickou situaci. Výše inflace ČR byla spíše jako střední hodnota oproti inflace ostatních zemí. Státy jako Slovensko a Polsko bylo tři roky v záporných hodnotách inflace a naopak Rakousko, které si celkově dobře udrželo hodnotu inflace kolem 2 % a spadla pod 1 % jenom v roce 2015.

5.2 **Zhodnocení vývoje inflace a užití nástrojů měnové politiky 2019-2023**

Daný pětiletý interval, je příkladem nepředvídatelných situací ve světě, které negativně mohou ovlivnit českou ekonomiku. Rok 2019 pokračoval v plnění inflačního cíle lehce nad jeho horní hranicí. Vedla k tomu dynamika cen potravin, regulovaných cen a jádrové inflace. Avšak tlak na inflaci polevoval z důvodu poklesu zahraniční poptávky a posilování kurzu koruny. Domácí ekonomika prosperovala v souvislosti s růstem mzdových nákladů. Rok 2020 silně ovlivnil českou ekonomiku z pohledu krize pandemie koronaviru. Ta měla velice negativní dopad v souvislosti s uzavíráním obchodů a omezování služeb v rámci protiepidemických opatření. Inflace se však udržela nad inflačním cílem, ke které přispěla silná jádrová inflace, zlevňování potravin a spotřebitelských cen v souvislosti s útlumem cen ropy. V roce 2021 došlo ke zvýšení inflace, a to na základě cenových tlaků v tuzemsku ale i ze zahraničí. Ceny potravin a regulované ceny zdražily v souvislosti s vyššími cenami energií. Tlak na výše inflace byl také ze strany silné domácí poptávky. Následující rok 2022 představil nejvyšší hodnotu inflace a to 15,1 %. Pandemie koronaviru byla již na ústupu, avšak koncem února došlo k invazi Ruska na Ukrajinu. Taková situace silně ovlivnila ekonomický růst, kde došlo k jeho hlubokému útlumu v tuzemsku i ve světě. K vysoké inflaci přispěl růst cen za energii a ropu. Dále nákladové tlaky na ceny potravin a jádrovou inflaci. Avšak koncem roku došlo k mírnému poklesu na základě schválení tzv. „úsporného tarifu“ vládou, který měl přispět ke snížení inflace a nákladových tlaků na energie. Silně však byla inflace nadále ovlivňována marží tuzemských výrobců, obchodníků a poskytovatelů služeb a také produkčních cen v tuzemsku a v zahraničí. ČNB v tomto období reagovala vyššími úrokovými sazbami. Na meziroční pokles v roce 2023 měl velký vliv úsporný balíček, který pomáhal ke snížení cen energií. Dále také zvolnil růst tržních cen v souvislosti

s nižšími náklady na dovoz ze zahraničí a změnou marží tuzemských výrobců, obchodníků a poskytovatelů služeb, a tedy i tlaky na ceny potravin. Cenová hladina v posledních dvou letech byla silně ovlivněna externími faktory, které nebylo možné ovlivnit. ČNB v průběhu roku 2023 neměnila i tak vysoké úrokové sazby, které byly naposledy navýšeny v polovině roku 2022.

V roce 2019 došlo v květnu k mírnému zvýšení úrokových sazeb o 0,25 p. b. v roce 2020 na základě vzniklé krize koronaviru bylo v únoru zvýšeny úrokové sazby o 0,25 p. b., avšak v následujících měsících jejich výše polevovala. Do května roku 2021 byly úrokové sazby ve stejné výši jako minulý rok, avšak od poloviny roku došlo k jejich silnému navyšování. Ke konci roku stanovila lombardní sazba 4,75 %, 2T reposazba 3,75 % a diskontní sazba 2,75 %. V první polovině roku 2022 následoval růst, kdy v červnu stanovila nejvyšší hodnoty lombardní sazba 8 %, 2T reposazba 7 % a diskontní sazba 6 %, jejichž výše přetrvávala neměnná do konce roku 2023.

V daném intervalu (2019-2023) se ČR stala v roce 2022 zemí s nejvyšší hodnotou inflace a to 14,8 %. Příčinou byla utlumená ekonomika ještě z dob koronaviru, na kterou dopadl další externí faktor válečného konfliktu na Ukrajině. V tomto roce se jednalo o vysoké hodnoty i ostatních států, avšak v Rakousku a v Německu nedošlo nad 10 % inflaci. Celkově se jednalo o těžké pětileté období, kde se staly dva nepředvídatelné faktory z vnějšího prostředí, a to koronavirová krize v roce 2020 a válečný konflikt na Ukrajině od roku 2022. Jednalo se o hlavní negativní aspekty, které se odrazily na inflaci a ekonomice ostatních států.

5.3 Zhodnocení prognózy 2024

Krátkodobá prognóza za pomoci časové řady byla stanovena v programu Statistica na základě Wintersovo multiplikativního lineárního trendu. Kvůli externím vlivům na inflaci, bylo obtížné zakomponovat všechny tyto faktory do modelu, který by odpovídal v souladu s MAPE vývoji inflace. I přes vysokou procentuální chybu MAPE se prognózované hodnoty inflace silně blíží hodnotám reálných v lednu a únoru 2024.

6 Závěr

Mezi hlavní cíle České národní banky je péče o cenovou stabilitu České republiky a udržení inflačního cíle ve výši 2 %. K její udržení nejčastěji používá měnově politické nástroje jako úrokové sazby a měnový kurz. Použití těchto nástrojů jsou účinným prostředkem v boji s inflací, avšak v praxi se jedná o delší dobu účinnosti těchto opatření. V případě neočekávatelných aspektů na tlak inflace z pozice vnějšího prostředí je těžko ovlivnitelná v okamžitém měřítku. V první polovině daného intervalu se jednalo i spíše dezinflační prostředí, které bylo za pomoci stabilního měnového kurzu korigováno a ten přispěl k zvýšení inflace k hranici inflačního plnění ČNB. Užití kurzu koruny jako nástroje měnové politiky trvalo do roku 2017, kdy se upustilo od jeho používání. Nastala standardní situace na trhu, kdy kurz koruny byl ovlivňován na základě nabídky a poptávky. Do roku 2019 byly měnověpolitické sazby stabilní. Od roku 2020 nastala krize pandemie a došlo k většímu užívání úrokových sazeb na zvyšující se inflaci a na udržování její výše blízko inflačního cíle. Válka na Ukrajině činila další silný vnější neovlivnitelný faktor, který silně dopadl i na tak utlumenou českou ekonomiku a výši inflace. K její stabilizaci byly silně zvýšeny úrokové sazby a také vládou přijat úsporný tarif na pomoc vysokými cenami energií, který silně v následujícím roce snížil inflaci. V roce 2024 dle prognózy je očekáván razantní pokles inflace a bude přetrvávat kolem hodnoty 3 %. K tomu má přispět konsolidační balíček účinný od 1.1.2024. K navrácení inflačního cíle přispějí snížené ceny potravin, pokles jádrové inflace kvůli slabé spotřebě domácností a hospodářské problémy v německé ekonomice.

7 Seznam použitých zdrojů

Knižní zdroje

1. BRČÁK, Josef, Bohuslav SEKERKA, Lucie SEVEROVÁ a Dana STARÁ. *Makroekonomie – Makroekonomický přehled*. 2. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2020. ISBN 9788073808310.
2. HOLMAN, Robert. *Makroekonomie – středně pokročilý kurz*. 3. vydání. 2018: C. H. Beck, 2018. ISBN 9788074005411.
3. JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 3., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 9788027102518.
4. MANDEL, Martin a TOMŠÍK, Vladimír. *Monetární ekonomie v období a krize*. Praha: Management Press, 2018. ISBN 9788072615452.
5. SOUKUP, Jindřich, Vít POŠTA, Pavel NESET a Tomáš PAVELKA. *Makroekonomie*. 4. vydání. Praha: Management Press, 2022. ISBN 978-80-7261-596-4.
6. SVATOŠOVÁ, Libuše a Bohumil KÁBA. *Statistické metody II*. Praha: Česká zemědělská univerzita v Praze Provozně ekonomická fakulta, 2020. ISBN 978-80-213-1736-9.

Elektronické zdroje

1. Harmonizovaný index spotřebitelských cen. In: *ČSÚa* [online]. 2024 [cit. 2024-03-13]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/20560021/012023-1403j01.pdf/a081a5b5-0e42-484d-bd81-02d0154e0150?version=1.0>
2. *Eurostat* [online]. 2024, s. 1 [cit. 2024-03-03]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/PRC_HICP_MANR__custom_3761882/bookmark/table?lang=en&bookmarkId=4ad27e6f-358a-4a3d-82a0-587d69a833eb
3. Charakteristika skupin spotřebního koše využívaných pro hodnocení inflace. In: *ČNBa* [online]. 2024 [cit. 2024-03-13]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-inflaci/tematicke-prilohy-a-boxy/Charakteristika-skupin-spotrebniho-kose-vyuzivanych-pro-hodnoceni-inflace>
4. Inflace – druhy, definice, tabulky. In: *ČSÚb* [online]. 2024 [cit. 2024-03-11]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace
5. *Makroekonomická predikce – listopad 2023* [online]. Ministerstvo financí 2023 [cit. 2024-03-13]. ISSN 1804-7971. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/rozpocetova-politika/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2023/makroekonomicka-predikce-listopad-2023-53576>
6. Nástroje měnové politiky. In: *ČNBb* [online]. [cit. 2024-03-13]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/mp-nastroje/>
7. *Zpráva o inflaci – I/2014* [online]. ČNB, 2014 [cit. 2024-02-23]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2014/2014_I/download/zoi_I_2014.pdf
8. *Zpráva o inflaci – I/2015* [online]. ČNB, 2015 [cit. 2024-02-20]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2015/2015_I/download/zoi_I_2015.pdf

9. *Zpráva o inflaci – I/2016* [online]. ČNB, 2016 [cit. 2024-02-12]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2016/2016_I/download/zoi_I_2016.pdf
10. *Zpráva o inflaci – I/2017* [online]. ČNB, 2017 [cit. 2024-02-12]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2017/2017_I/download/zoi_I_2017.pdf
11. *Zpráva o inflaci – I/2018* [online]. ČNB, 2018 [cit. 2024-02-13]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2018/2018_II/download/zoi_II_2018.pdf
12. *Zpráva o inflaci – I/2019* [online]. ČNB, 2019 [cit. 2024-02-13]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2019/2019_I/download/zoi_2019_I.pdf
13. *Zpráva o inflaci – I/2020* [online]. ČNB, 2020 [cit. 2024-02-15]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2020/2020_I/download/ZOI_2020_I.pdf
14. *Zpráva o inflaci – II/2013* [online]. ČNB, 2013 [cit. 2024-02-03]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2013/2013_IV/download/zoi_IV_2013.pdf
15. *Zpráva o inflaci – II/2014* [online]. ČNB, 2014 [cit. 2024-02-23]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2014/2014_II/download/zoi_II_2014.pdf
16. *Zpráva o inflaci – II/2015* [online]. ČNB, 2015 [cit. 2024-02-20]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2015/2015_II/download/zoi_II_2015.pdf
17. *Zpráva o inflaci – II/2016* [online]. ČNB, 2016 [cit. 2024-02-12]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2016/2016_II/download/zoi_II_2016.pdf
18. *Zpráva o inflaci – II/2017* [online]. ČNB, 2017 [cit. 2024-02-12]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2017/2017_II/download/zoi_II_2017.pdf
19. *Zpráva o inflaci – II/2018* [online]. ČNB, 2018 [cit. 2024-02-13]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2018/2018_II/download/zoi_II_2018.pdf
20. *Zpráva o inflaci – II/2019* [online]. ČNB, 2019 [cit. 2024-02-13]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2019/2019_II/download/zoi_2019_II.pdf
21. *Zpráva o inflaci – II/2020* [online]. ČNB, 2020 [cit. 2024-02-15]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2020/2020_II/download/ZOI_2020_II.pdf
22. *Zpráva o inflaci – III/2013* [online]. ČNB, 2013 [cit. 2024-02-03]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2013/2013_III/download/zoi_III_2013.pdf
23. *Zpráva o inflaci – III/2014* [online]. ČNB, 2014 [cit. 2024-02-23]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2014/2014_III/download/zoi_III_2014.pdf
24. *Zpráva o inflaci – III/2015* [online]. ČNB, 2015 [cit. 2024-02-20]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2015/2015_III/download/zoi_III_2015.pdf

25. *Zpráva o inflaci – III/2016* [online]. ČNB, 2016 [cit. 2024-02-12]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2016/2016_III/download/zoi_III_2016.pdf
26. *Zpráva o inflaci – III/2017* [online]. ČNB, 2017 [cit. 2024-02-12]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2017/2017_III/download/zoi_III_2017.pdf
27. *Zpráva o inflaci – III/2018* [online]. ČNB, 2018 [cit. 2024-02-13]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2018/2018_III/download/zoi_III_2018.pdf
28. *Zpráva o inflaci – III/2019* [online]. ČNB, 2019 [cit. 2024-02-13]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2019/2019_III/download/zoi_2019_III.pdf
29. *Zpráva o inflaci – III/2020* [online]. ČNB, 2020 [cit. 2024-02-15]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2020/2020_III/download/zoi_2020_III.pdf
30. *Zpráva o inflaci – IV/2013* [online]. ČNB, 2013 [cit. 2024-02-03]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2013/2013_IV/download/zoi_IV_2013.pdf
31. *Zpráva o inflaci – IV/2014* [online]. ČNB, 2014 [cit. 2024-02-23]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2014/2014_IV/download/zoi_IV_2014.pdf
32. *Zpráva o inflaci – IV/2015* [online]. ČNB, 2015 [cit. 2024-02-20]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2015/2015_IV/download/zoi_IV_2015.pdf
33. *Zpráva o inflaci – IV/2016* [online]. ČNB, 2016 [cit. 2024-02-12]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2016/2016_IV/download/zoi_IV_2016.pdf
34. *Zpráva o inflaci – IV/2017* [online]. ČNB, 2017 [cit. 2024-02-12]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2017/2017_IV/download/zoi_IV_2017.pdf
35. *Zpráva o inflaci – IV/2018* [online]. ČNB, 2018 [cit. 2024-02-13]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2018/2018_IV/download/zoi_IV_2018.pdf
36. *Zpráva o inflaci – IV/2019* [online]. ČNB, 2019 [cit. 2024-02-13]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2019/2019_IV/download/zoi_2019_IV.pdf
37. *Zpráva o inflaci – IV/2020* [online]. ČNB, 2020 [cit. 2024-02-15]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2020/2020_IV/download/zoi_2020_IV.pdf
38. *Zpráva o měnové politice – jaro 2021* [online]. ČNB, 2021 [cit. 2024-02-20]. ISSN 2695-1169. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_menove_politice/2021/2021_jaro/download/zomp_2021_jaro.pdf
39. *Zpráva o měnové politice – jaro 2022* [online]. ČNB, 2022 [cit. 2024-02-20]. ISSN 2695-1169. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_menove_politice/2022/jaro_2022/download/zomp_2022_jaro.pdf
40. *Zpráva o měnové politice – jaro 2023* [online]. ČNB, 2023 [cit. 2024-02-20]. ISSN 2695-1169. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova->

- politika/.galleries/zpravy_o_menove_politice/2023/jaro_2023/download/zomp_2023_jaro.pdf
41. *Zpráva o měnové politice – léto 2021* [online]. ČNB, 2021 [cit. 2024-02-20]. ISSN 2695-1169. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_menove_politice/2021/2021_letu/download/zomp_2021_letu.pdf
 42. *Zpráva o měnové politice – léto 2022* [online]. ČNB, 2022 [cit. 2024-02-20]. ISSN 2695-1169. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_menove_politice/2022/letu_2022/download/zomp_2022_letu.pdf
 43. *Zpráva o měnové politice – léto 2023* [online]. ČNB, 2023 [cit. 2024-02-20]. ISSN 2695-1169. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_menove_politice/2023/letu_2023/download/zomp_2023_letu.pdf
 44. *Zpráva o měnové politice – podzim 2021* [online]. ČNB, 2021 [cit. 2024-02-20]. ISSN 2695-1169. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_menove_politice/2021/2021_podzim/download/zomp_2021_podzim.pdf
 45. *Zpráva o měnové politice – podzim 2022* [online]. ČNB, 2022 [cit. 2024-02-20]. ISSN 2695-1169. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_menove_politice/2022/podzim_2022/download/zomp_2022_podzim.pdf
 46. *Zpráva o měnové politice – podzim 2023* [online]. ČNB, 2023 [cit. 2024-02-20]. ISSN 2695-1169. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_menove_politice/2023/podzim_2023/download/zomp_2023_podzim.pdf
 47. *Zpráva o měnové politice – zima 2021* [online]. ČNB, 2021 [cit. 2024-02-20]. ISSN 2695-1169. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_menove_politice/2021/2021_zima/download/zomp_2021_zima.pdf
 48. *Zpráva o měnové politice – zima 2022* [online]. ČNB, 2022 [cit. 2024-02-20]. ISSN 2695-1169. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_menove_politice/2022/zima_2022/download/zomp_2022_zima.pdf
 49. *Zpráva o měnové politice – zima 2023* [online]. ČNB, 2023 [cit. 2024-02-20]. ISSN 2695-1169. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_menove_politice/2023/zima_2023/download/zomp_2023_zima.pdf
 50. *Zpráva o měnové politice – zima 2024* [online]. ČNB, 2023 [cit. 2024-03-10]. ISSN 2695-1169. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_menove_politice/2024/zima_2024/download/zomp_2024_zima.pdf

Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk

7.1 Seznam obrázků

Obr. 1 Cíle a nástroje měnové politiky.....	23
---	----

7.2 Seznam grafů

Graf 1 Poptávková inflace	19
Graf 2 Nákladová inflace.....	20
Graf 3 Průměrná míra inflace roku 2013 (%).....	27
Graf 4 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2013	29
Graf 5 Průměrná míra inflace roku 2014	30
Graf 6 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2014	32
Graf 7 Průměrná míra inflace roku 2015	33
Graf 8 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2015	35
Graf 9 Průměrná míra inflace roku 2016	36
Graf 10 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2016	38
Graf 11 Průměrná míra inflace roku 2017	39
Graf 12 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2017	41
Graf 13 Průměrná míra inflace roku 2018	42
Graf 14 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2018	44
Graf 15 Srovnání průměrné míry inflace od roku 2013 do 2018.....	45
Graf 16 Komparace HICP se sousedními státy ČR od roku 2013 do 2018	46
Graf 17 Průměrná míra inflace roku 2019	48
Graf 18 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2019	50
Graf 19 Průměrná míra inflace roku 2020	51
Graf 20 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2020	53
Graf 21 Průměrná míra inflace roku 2021	54
Graf 22 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2021	56
Graf 23 Průměrná míra inflace roku 2022	57
Graf 24 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2022	60
Graf 25 Průměrná míra inflace roku 2023	61
Graf 26 Měnověpolitické sazby ČNB v roce 2023	64
Graf 27 Průměrná míra inflace ČR 2019-2023 (%).....	65
Graf 28 Komparace HICP s vybranými státy ČR 2019-2023 (%)	66
Graf 29 Krátkodobá predikce míry inflace v roce 2024.....	67
Graf 30 Časová řada dle aktuálních dat	68

7.3 Seznam vzorců

Vzorec 1 Koefficient růstu.....	12
Vzorec 2 MAPE – střední absolutní procentuální chyba.....	12
Vzorec 3 Vzorec míry inflace.....	15
Vzorec 4 Výpočet indexu spotřebitelských cen (CPI)	15
Vzorec 5 Vzorec deflátoru HDP	17

7.4 Seznam použitých zkratk

2T reposazba (dvoutýdenní reposazba)
CZK/EUR (kurz koruny vůči kurzu eura)
CZK/USD (kurz koruny vůči kurzu amerického dolaru)
ČNB (Česká národní banka)
ČR (Česká republika)
ČSÚ (Český statistický úřad)
EET (elektronické evidence tržeb)
HDP (hrubý domácí produkt)
HICP (Harmonický index spotřebitelských cen)
MAPE (střední absolutní procentuální chyba)
PMR (povinné minimální rezervy)

Přílohy

Příloha 1 Průměrná míra inflace 2013-2018.....	81
Příloha 2 Průměrná míra inflace 2019-2023.....	82
Příloha 3 Dvoutýdenní reposazba vyhlášená ve vybraných termínech.....	83
Příloha 4 Lombardní sazba vyhlášená ve vybraných termínech.....	83
Příloha 5 Diskontní sazba vyhlášená ve vybraných termínech.....	83
Příloha 6 Průměrná míra inflace 2013-2023.....	84
Příloha 7 Index HICP 2013-2018 mezi vybranými státy (%).....	84
Příloha 8 Index HICP 2019-2023 mezi vybranými státy (%).....	84
Příloha 9 Tabulka pro zpracování časové řady.....	85
Příloha 10 Predikce krátkodobé časové řady na rok 2024.....	85
Příloha 11 Procentuální chyba MAPE.....	86
Příloha 12 Předpovězená míra inflace na leden a únor 2024.....	87
Příloha 13 Výpočet tempa růstu časové řady.....	88

Příloha 1 Průměrná míra inflace 2013-2018

měsíc	průměrná míra inflace
I.13	1,9
II.13	1,7
III.13	1,7
IV.13	1,7
V.13	1,3
VI.13	1,6
VII.13	1,4
VIII.13	1,3
IX.13	1
X.13	0,9
XI.13	1,1
XII.13	1,4
I.14	0,2
II.14	0,2
III.14	0,2
IV.14	0,1
V.14	0,4
VI.14	0,01
VII.14	0,5
VIII.14	0,6
IX.14	0,7
X.14	0,7
XI.14	0,6
XII.14	0,1
I.15	0,1
II.15	0,1
III.15	0,2
IV.15	0,5
V.15	0,7
VI.15	0,8
VII.15	0,5
VIII.15	0,3
IX.15	0,4
X.15	0,2
XI.15	0,1
XII.15	0,1
I.16	0,6
II.16	0,5
III.16	0,3
IV.16	0,6
V.16	0,1
VI.16	0,1
VII.16	0,5
VIII.16	0,6
IX.16	0,5
X.16	0,8
XI.16	1,5
XII.16	2
I.17	2,2
II.17	2,5
III.17	2,6
IV.17	2
V.17	2,4
VI.17	2,3
VII.17	2,5
VIII.17	2,5
IX.17	2,7
X.17	2,9
XI.17	2,6
XII.17	2,4
I.18	2,2
II.18	1,8
III.18	1,7
IV.18	1,9
V.18	2,2
VI.18	2,6
VII.18	2,3
VIII.18	2,5
IX.18	2,3
X.18	2,2
XI.18	2
XII.18	2

Zdroj: (ČSÚb, 2024), vlastní zpracování

Příloha 2 Průměrná míra inflace 2019-2023

měsíc	průměrná míra inflace
I.19	2,5
II.19	2,7
III.19	3
IV.19	2,8
V.19	2,9
VI.19	2,7
VII.19	2,9
VIII.19	2,9
IX.19	2,7
X.19	2,7
XI.19	3,1
XII.19	3,2
I.20	3,6
II.20	3,7
III.20	3,4
IV.20	3,2
V.20	2,9
VI.20	3,3
VII.20	3,4
VIII.20	3,3
IX.20	3,2
X.20	2,9
XI.20	2,7
XII.20	2,3
I.21	2,2
II.21	2,1
III.21	2,3
IV.21	3,1
V.21	2,9
VI.21	2,8
VII.21	3,4
VIII.21	4,1
IX.21	4,9
X.21	5,8
XI.21	6
XII.21	6,6
I.22	9,9
II.22	11,1
III.22	12,7
IV.22	14,2
V.22	16
VI.22	17,2
VII.22	17,5
VIII.22	17,2
IX.22	18
X.22	15,1
XI.22	16,2
XII.22	15,8
I.23	17,5
II.23	16,7
III.23	15
IV.23	12,7
V.23	11,1
VI.23	9,7
VII.23	8,8
VIII.23	8,5
IX.23	6,9
X.23	8,5
XI.23	7,3
XII.23	6,9

Zdroj: (ČSÚb, 2024), vlastní zpracování

Příloha 3 Dvoutýdenní reposazba vyhlášená ve vybraných termínech

Platná od:	%	Platná od:	%	Platná od:	%
02.11.2012	0,05	03.05.2019	2,00	05.11.2021	2,75
04.08.2017	0,25	07.02.2020	2,25	23.12.2021	3,75
03.11.2017	0,50	17.03.2020	1,75	04.02.2022	4,50
02.02.2018	0,75	27.03.2020	1,00	01.04.2022	5,00
28.06.2018	1,00	11.05.2020	0,25	06.05.2022	5,75
03.08.2018	1,25	24.06.2021	0,50	23.06.2022	7,00
27.09.2018	1,50	06.08.2021	0,75	22.12.2023	6,75
02.11.2018	1,75	01.10.2021	1,50	09.02.2024	6,25

Zdroj: (ČNBb, 2024), vlastní zpracování

Příloha 4 Lombardní sazba vyhlášená ve vybraných termínech

Platná od	%	Platná od	%	Platná od	%	Platná od	%
02.11.2012	0,25	27.09.2018	2,50	11.05.2020	1,00	04.02.2022	5,50
04.08.2017	0,50	02.11.2018	2,75	24.06.2021	1,25	01.04.2022	6,00
03.11.2017	1,00	03.05.2019	3,00	06.08.2021	1,75	06.05.2022	6,75
02.02.2018	1,50	07.02.2020	3,25	01.10.2021	2,50	23.06.2022	8,00
28.06.2018	2,00	17.03.2020	2,75	05.11.2021	3,75	22.12.2023	7,75
03.08.2018	2,25	27.03.2020	2,00	23.12.2021	4,75	09.02.2024	7,25

Zdroj: (ČNBb, 2024), vlastní zpracování

Příloha 5 Diskontní sazba vyhlášená ve vybraných termínech

Platná od	%	Platná od	%	Platná od	%
02.11.2012	0,05	17.03.2020	0,75	01.04.2022	4,00
03.08.2018	0,25	27.03.2020	0,05	06.05.2022	4,75
27.09.2018	0,50	01.10.2021	0,50	23.06.2022	6,00
02.11.2018	0,75	05.11.2021	1,75	22.12.2023	5,75
03.05.2019	1,00	23.12.2021	2,75	09.02.2024	5,25
07.02.2020	1,25	04.02.2022	3,50		

Zdroj: (ČNBb, 2024), vlastní zpracování

Příloha 6 Průměrná míra inflace 2013-2023

rok	průměrná míra inflace (%)
2013	1,4
2014	0,4
2015	0,3
2016	0,7
2017	2,5
2018	2,1
2019	2,8
2020	3,2
2021	3,8
2022	15,1
2023	10,7

Zdroj: (ČSÚb. 2024), vlastní zpracování

Příloha 7 Index HICP 2013-2018 mezi vybranými státy (%)

rok/země	ČR	Německo	Polsko	Slovensko	Rakousko
2013	1,4	1,6	0,8	1,5	2,1
2014	0,4	0,8	0,1	-0,1	1,5
2015	0,3	0,7	-0,7	-0,3	0,8
2016	0,6	0,4	-0,2	-0,5	1
2017	2,4	1,7	1,6	1,4	2,2
2018	2	1,9	1,2	2,5	2,1

Zdroj: (Eurostat, 2024), vlastní zpracování

Příloha 8 Index HICP 2019-2023 mezi vybranými státy (%)

rok/země	ČR	Německo	Polsko	Slovensko	Rakousko
2019	2,6	1,4	2,1	2,8	1,5
2020	3,3	0,4	3,7	2	1,4
2021	3,3	3,2	5,2	2,8	2,8
2022	14,8	8,7	13,2	12,1	8,6
2023	12	6	10,9	11	7,7

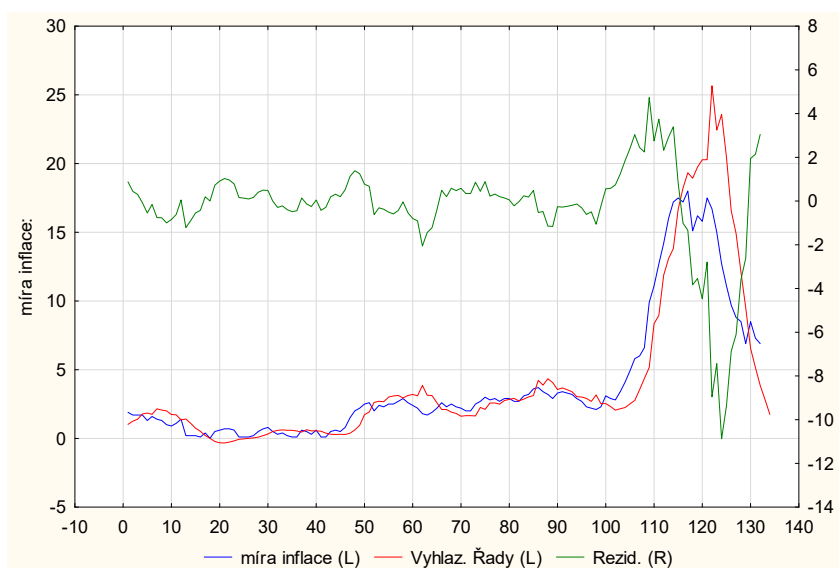
Zdroj: (Eurostat, 2024), vlastní zpracování

Příloha 9 Tabulka pro zpracování časové řady

měsíc	míra inflace (%)	t
I.22	9,9	1
II.22	11,1	2
III.22	12,7	3
IV.22	14,2	4
V.22	16	5
VI.22	17,2	6
VII.22	17,5	7
VIII.22	17,2	8
IX.22	18	9
X.22	15,1	10
XI.22	16,2	11
XII.22	15,8	12
I.23	17,5	13
II.23	16,7	14
III.23	15	15
IV.23	12,7	16
V.23	11,1	17
VI.23	9,7	18
VII.23	8,8	19
VIII.23	8,5	20
IX.23	6,9	21
X.23	8,5	22
XI.23	7,3	23
XII.23	6,9	24
I.24	2,3	25

Zdroj: (ČSÚb. 2024), vlastní zpracování

Příloha 10 Predikce krátkodobé časové řady na rok 2024



Zdroj: vlastní zpracování, (ČSÚb, 2024)

Příloha 11 Procentuální chyba MAPE

Exp. vyrovnáv.: Vícenás. sezóna (12) S0=,9475 T0=,0782 (INFLACE) Lin.trend,mult.sezóna; Alfa= ,140 Delta=,020 Gama=,370 míra inflace	
Souhm chyb	Chyba
Průměrná chyba	-0,275044705863
Průměr abs. chyb	1,257625642587
Součet čtverců	663,082379065754
Průměrný čtverec	5,023351356559
Průměrná procentuální	-20,862667622588
Prům. abs. %chyb	64,478216957057

Zdroj: vlastní zpracování v programu Statistica

Příloha 12 Předpokládaná míra inflace na leden a únor 2024

Příběh	Exp. vyrovnáv.: Vioená. sezóna (12) SD=,9475 TD=,0762 (INFLACE) Lin.trend multi.sezóns. Alter. 140 Dollar,000 Gamet. 370			
	míra inflace	Výřaz. Rasy	Rezid.	Sezónní Faktory
1	1,90000	1,02056	-0,8793	92,5096
2	1,70000	1,25899	0,4410	98,8706
3	1,70000	1,39259	0,3074	93,9099
4	1,70000	1,78107	-0,0811	105,2170
5	1,30000	1,84575	-0,5457	100,2031
6	1,60000	1,75681	-0,1568	92,9814
7	1,40000	2,15588	-0,7557	107,9498
8	1,30000	2,06469	-0,7647	103,9772
9	1,00000	2,00103	-1,0010	103,6028
10	0,90000	1,74164	-0,8416	97,0369
11	1,10000	1,71165	-0,6117	105,1956
12	1,40000	1,35097	0,0490	91,9460
13	0,20000	1,41472	-1,2147	
14	0,20000	1,09225	-0,8923	
15	0,20000	0,74488	-0,5449	
16	0,10000	0,52238	-0,4224	
17	0,40000	0,20666	-0,1933	
18	0,01000	0,01041	-0,0004	
19	0,50000	-0,22746	0,7275	
20	0,60000	-0,31524	0,9152	
21	0,70000	-0,39194	1,0319	
22	0,70000	-0,28234	0,9623	
23	0,60000	-0,17873	0,7787	
24	0,10000	-0,06110	0,1611	
25	0,10000	-0,03226	0,1323	
26	0,10000	0,00235	0,0974	
27	0,20000	0,03514	0,1649	
28	0,50000	0,09652	0,4035	
29	0,70000	0,20084	0,4992	
30	0,80000	0,31795	0,4821	
31	0,50000	0,50288	-0,0029	
32	0,30000	0,58981	-0,2898	
33	0,40000	0,62090	-0,2208	
34	0,20000	0,58416	-0,3842	
35	0,10000	0,58651	-0,4865	
36	0,10000	0,54209	-0,4421	
37	0,60000	0,46027	0,1397	
38	0,50000	0,63015	-0,1302	
39	0,30000	0,54625	-0,2462	
40	0,60000	0,55195	0,0480	
41	0,10000	0,52366	-0,4237	
42	0,10000	0,38673	-0,2867	
43	0,50000	0,30533	0,1947	
44	0,60000	0,28467	0,3153	
45	0,50000	0,30242	0,1976	
46	0,80000	0,28541	0,5146	
47	1,70000	0,37586	1,1240	
48	2,00000	0,61532	1,3847	
49	2,20000	0,94844	1,2536	
50	2,50000	1,72695	0,7730	
51	2,60000	1,92760	0,6974	
52	2,00000	2,62033	-0,6203	
53	2,40000	2,70573	-0,3057	
54	2,30000	2,67493	-0,3749	
55	2,50000	3,00449	-0,5045	
56	2,50000	3,08871	-0,5887	
57	2,70000	3,13172	-0,4317	
58	2,90000	2,93939	-0,0394	
59	2,60000	3,13322	-0,5332	
60	2,40000	3,19809	-0,7981	
61	2,20000	3,10421	-0,9042	
62	1,80000	3,85687	-2,0569	
63	1,70000	3,14117	-1,4412	
64	1,90000	3,11728	-1,2173	
65	2,20000	2,60099	-0,4010	
66	2,60000	2,10694	0,4931	
67	2,30000	2,16014	0,1969	
68	2,50000	1,91163	0,5884	
69	2,30000	1,82106	0,4789	
70	2,20000	1,61963	0,5804	
71	2,00000	1,65469	0,3453	
72	2,00000	1,65747	0,3425	
73	2,50000	1,63600	0,8640	
74	2,70000	2,25402	0,4460	
75	3,00000	2,11233	0,8877	
76	2,80000	2,57456	0,2254	
77	2,90000	2,58194	0,3181	
78	2,70000	2,49692	0,2031	
79	2,90000	2,75906	0,1409	
80	2,90000	2,84542	0,0946	
81	2,70000	2,91706	-0,2171	
82	2,70000	2,73261	-0,0326	
83	3,10000	2,89999	0,2400	
84	3,20000	3,01798	0,1820	
85	3,60000	3,11520	0,4848	
86	3,70000	4,22213	-0,5221	
87	3,40000	3,87872	-0,4787	
88	3,20000	4,34456	-1,1446	
89	2,90000	4,06214	-1,1621	
90	3,30000	3,55986	-0,2599	
91	3,40000	3,67646	-0,2765	
92	3,30000	3,54169	-0,2419	
93	3,20000	3,39770	-0,1977	
94	2,90000	3,03590	-0,1359	
95	2,70000	3,00943	-0,3094	
96	2,30000	2,91293	-0,6129	
97	2,20000	2,69243	-0,4924	
98	2,10000	3,16141	-1,0614	
99	2,30000	2,52870	-0,2287	
100	3,10000	2,53715	0,5629	
101	2,90000	2,31773	0,5823	
102	2,80000	2,05897	0,7410	
103	3,40000	2,15916	1,2408	
104	4,10000	2,24843	1,8516	
105	4,90000	2,51048	2,3896	
106	5,80000	2,76231	3,0377	
107	6,00000	3,55261	2,4474	
108	6,80000	4,35446	2,2455	
109	9,90000	5,16469	4,7353	
110	11,10000	8,34999	2,7500	
111	12,70000	8,94842	3,7516	
112	14,20000	11,87882	2,3212	
113	16,00000	13,07842	2,9216	
114	17,20000	13,80445	3,3955	
115	17,50000	16,67634	0,8237	
116	17,20000	18,21805	-1,0181	
117	18,00000	19,33459	-1,3346	
118	15,10000	18,93202	-3,8320	
119	16,20000	19,74570	-3,5457	
120	15,80000	20,27352	-4,4735	
121	17,50000	20,26623	-2,7662	
122	16,70000	25,65682	-8,9568	
123	15,00000	22,43407	-7,4341	
124	12,70000	23,57333	-10,8733	
125	11,10000	20,46529	-9,3653	
126	9,70000	16,56632	-6,8663	
127	8,80000	14,90606	-6,1061	
128	8,50000	12,09675	-3,5967	
129	6,90000	9,51845	-2,6185	
130	8,50000	6,54993	1,9501	
131	7,30000	5,16088	2,1391	
132	6,90000	3,85553	3,0445	
133		2,82541		
134		1,74018		

Zdroj: vlastní zpracování v programu Statistica, (ČSÚb, 2024)

Příloha 13 Výpočet tempa růstu časové řady

y	t	1. absolutní diference	koefficient růstu	tempo růstu (%)
1.9	1			
1.7	2	-0.2	0.894736842	-0.105263158
1.7	3	0	1	0
1.7	4	0	1	0
1.3	5	-0.4	0.764735882	-0.235284118
1.6	6	0.3	1.230769231	0.230769231
1.4	7	-0.2	0.875	-0.125
1.3	8	-0.1	0.928571429	-0.071428571
1	9	-0.3	0.769230769	-0.230769231
0.9	10	-0.1	0.9	-0.1
1.1	11	0.2	1.222222222	0.222222222
1.4	12	0.3	1.272727273	0.272727273
0.2	13	-1.2	0.142857143	-0.857142857
0.2	14	0	1	0
0.2	15	0	1	0
0.1	16	-0.1	0.5	-0.5
0.4	17	0.3	4	3
0.01	18	-0.39	0.025	-0.975
0.5	19	0.49	50	49
0.6	20	0.1	1.2	0.2
0.7	21	0.1	1.166666667	0.166666667
0.7	22	0	1	0
0.6	23	-0.1	0.857142857	-0.142857143
0.1	24	-0.5	0.166666667	-0.833333333
0.1	25	0	1	0
0.1	26	0	1	0
0.2	27	0.1	2	1
0.5	28	0.3	2.5	1.5
0.7	29	0.2	1.4	0.4
0.8	30	0.1	1.142857143	0.142857143
0.5	31	-0.3	0.625	-0.375
0.3	32	-0.2	0.6	-0.4
0.4	33	0.1	1.333333333	0.333333333
0.2	34	-0.2	0.5	-0.5
0.1	35	-0.1	0.5	-0.5
0.1	36	0	1	0
0.6	37	0.5	6	5
0.5	38	-0.1	0.833333333	-0.166666667
0.3	39	-0.2	0.6	-0.4
0.6	40	0.3	2	1
0.1	41	-0.5	0.166666667	-0.833333333
0.1	42	0	1	0
0.5	43	0.4	5	4
0.6	44	0.1	1.2	0.2
0.5	45	-0.1	0.833333333	-0.166666667
0.8	46	0.3	1.6	0.6
1.5	47	0.7	1.875	0.875
2	48	0.5	1.333333333	0.333333333
2.2	49	0.2	1.1	0.1
2.5	50	0.3	1.136363636	0.136363636
2.6	51	0.1	1.04	0.04
2	52	-0.6	0.769230769	-0.230769231
2.4	53	0.4	1.2	0.4
2.3	54	-0.1	0.958333333	-0.041666667
2.5	55	0.2	1.088956522	0.088956522
2.5	56	0	1	0
2.7	57	0.2	1.08	0.08
2.9	58	0.2	1.074074074	0.074074074
2.6	59	-0.3	0.89551724	-0.10448276
2.4	60	-0.2	0.923076923	-0.076923077
2.2	61	-0.2	0.916666667	-0.083333333
1.8	62	-0.4	0.818181818	-0.181818182
1.7	63	-0.1	0.944444444	-0.055555556
1.9	64	0.2	1.117647059	0.117647059
2.2	65	0.3	1.157894737	0.157894737
2.6	66	0.4	1.161818182	0.161818182
2.3	67	-0.3	0.884615385	-0.115384615
2.5	68	0.2	1.088956522	0.088956522
2.3	69	-0.2	0.92	-0.08
2.2	70	-0.1	0.956521739	-0.043478261
2	71	-0.2	0.809090909	-0.090909091
2	72	0	1	0
2.5	73	0.5	1.25	0.25
2.7	74	0.2	1.08	0.08
3	75	0.3	1.111111111	0.111111111
2.8	76	-0.2	0.933333333	-0.066666667
2.9	77	0.1	1.035714286	0.035714286
2.7	78	-0.2	0.931034483	-0.068965517
2.9	79	0.2	1.074074074	0.074074074
2.9	80	0	1	0
2.7	81	-0.2	0.931034483	-0.068965517
2.7	82	0	1	0
3.1	83	0.4	1.148148148	0.148148148
3.2	84	0.1	1.02228065	0.02228065
3.6	85	0.4	1.125	0.125
3.7	86	0.1	1.027777778	0.027777778
3.4	87	-0.3	0.918918919	-0.081081081
3.2	88	-0.2	0.941176471	-0.058823529
2.9	89	-0.3	0.90625	-0.09375
3.3	90	0.4	1.127931034	0.127931034
3.4	91	0.1	1.03030303	0.03030303
3.3	92	-0.1	0.970588235	-0.029411765
3.2	93	-0.1	0.96969697	-0.03030303
2.9	94	-0.3	0.90625	-0.09375
2.7	95	-0.2	0.931034483	-0.068965517
2.3	96	-0.4	0.851851852	-0.148148148
2.2	97	-0.1	0.956521739	-0.043478261
2.1	98	-0.1	0.954545455	-0.045454545
2.3	99	0.2	1.065238095	0.065238095
3.1	100	0.8	1.347826087	0.347826087
2.9	101	-0.2	0.935483871	-0.064516129
2.8	102	-0.1	0.965517241	-0.034482759
3.4	103	0.6	1.214285714	0.214285714
4.1	104	0.7	1.204692353	0.204692353
4.9	105	0.8	1.195121951	0.195121951
5.8	106	0.9	1.183673469	0.183673469
6	107	0.2	1.034482759	0.034482759
6.6	108	0.6	1.1	0.1
6.9	109	0.3	1.5	0.5
11.1	110	1.2	1.121212121	0.121212121
12.7	111	1.6	1.144144144	0.144144144
14.2	112	1.5	1.118110236	0.118110236
16	113	1.8	1.126760683	0.126760683
17.2	114	1.2	1.075	0.075
17.5	115	0.3	1.01744188	0.01744188
17.2	116	-0.3	0.982857143	-0.017142857
18	117	0.8	1.046511628	0.046511628
18.1	118	-2.9	0.838888889	-0.161111111
16.2	119	1.1	1.072847682	0.072847682
15.8	120	-0.4	0.97508842	-0.024691358
17.5	121	1.7	1.107594937	0.107594937
16.7	122	-0.8	0.92465714	-0.045714286
15	123	-1.7	0.88203593	-0.11796407
12.7	124	-2.3	0.846666667	-0.153333333
11.1	125	-1.6	0.874015748	-0.125984252
9.7	126	-1.4	0.873873874	-0.126126126
8.6	127	-0.9	0.90216495	-0.09783505
8.5	128	-0.3	0.95892091	-0.04107909
6.9	129	-1.6	0.811764706	-0.188235294
8.5	130	1.6	1.231884058	0.231884058
7.3	131	-1.2	0.858823529	-0.141176471
6.9	132	-0.4	0.94202479	-0.05797521
2.83	133	-4.07	0.410144928	-0.589855072
1.74	134	-1.09	0.614640989	-0.385159011

Zdroj: vlastní zpracování, (ČSÚb, 2024)